Die wirtschaftliche und rechtliche Stellung des Kleinaktionärs

Unter besonderer Berücksichtigung des schweizerischen Rechtes

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines Doctoris rerum politicarum
der Hohen Juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Vladimir Mijalković

aus Beograd (Jugoslavien)

Bern — Buchdruckerei Dr. Gustav Grunau — 1941

Die wirtschaftliche und rechtliche Stellung des Kleinaktionärs

Unter besonderer Berücksichtigung des schweizerischen Rechtes

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der Würde eines Doctoris rerum politicarum
der Hohen Juristischen Fakultät der Universität Bern

vorgelegt von

Vladimir Mijalković

aus Beograd (Jugoslavien)

Bern — Buchdruckerei Dr. Gustav Grunau — 1941

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Die Fakultät hat diese Arbeit am 27. Februar 1941 auf Antrag von Herrn Professor Dr. H. Fehr als Dissertation angenommen, ohne damit zu den darin ausgesprochenen Auffassungen Stellung nehmen zu wollen.

Meinen lieben Eltern

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41547621_0051

Inhaltsverzeichnis

A. Wirtschaftlicher Teil

I. Die Aktionärtypen nach Interessengruppierungen Seite

1. Allgemeines 1
2. Anlageinteressenten (Kleinaktionäre) 2
3. Unternehmerinteressenten (Grossaktionäre) 13
4. Andere Interessengruppen 16

II. Die Aktionärtypen nach Machtgruppierungen

1. Die Kapitalherrschaft 19
2. Die Herrschaft durch Ueberorganisation 23
3. Die Herrschaft durch Vorrechte 26
4. Andere Herrschaftsformen 29

B. Rechtlicher Teil

III. Die vermögensrechtliche Stellung des Kleinaktionärs

1. Das Dividendenrecht 33
2. Die Bezugsrechte 45
3. Andere Vermögensrechte 51

IV. Die Verwaltungsrechte des Kleinaktionärs

1. Allgemeines . . . . . .
2. Vor der Generalversammlung (Einberufungs- und Ankündigungsrechte) 53
3. In der Generalversammlung (Stimm- und Wahlrechte) 54
4. Ausserhalb der Generalversammlung (Anfechtungs-, Auflösungs- und andere Rechte) 57 70

V. Die Kontroll- und Wiedergutmachungsrechte des Kleinaktionärs

1. Das Recht auf Kenntnis und Bemängelung der Bilanz 82
2. Weitere Kontrollrechte (Auskunftsrecht) 86
3. Das Klagerecht (Verantwortlichkeitsklage) 91

Schlussbetrachtungen 97

I. Literatur

1. Allgemeines Schrifttum

Aeschlimann: Was Verwaltungen und Aktionäre vom schweiz. Aktienrecht wissen müssen, 1932.

Boitel: Manuel de droit commercial, 1922.

Bondi: Die Rechte der Aktionäre, 1930.

Brodmann: Kommentar zum deutschen Aktienrecht, 1928.

Cook: Principles of Corporation Law, 1925.

Egger: Kommentar zum schweiz. Zivilgesetzbuch, 1930.

Fischer R.: Die Aktiengesellschaft in Ehrenbergs Handbuch, 1916.

Gierke: Die Genossenschafts-Theorie, 1887.

Guhl: Das schweizerische Obligationenrecht, 1937.

Höppner: Neues Aktienrecht, 1937.

Klein: Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaften, 1904.

Lehmann K.: Das Recht der Aktiengesellschaften, 1904.

Lehmann-Ring: Kommentar zum Deutschen Handelsgesetzbuch, 1913/14.

Lyon-Caen et Renauld: Traité de droit commercial, 1892.

Makower: Handelsgesetzbuch mit Kommentar, 1906/07.

Matthes: Aktienrecht (das neue deutsche Aktiengesetz von 1937), 1938.

Müller-Erzbach: Deutsches Handelsrecht, 1928.

Passow: Die Aktiengesellschaft, 1922.

Pic: Des sociétés commerciales, 1925/26.

Schmoller: Grundriss der Volkswirtschaftslehre, 1900.

Solmssen: Probleme des Aktienrechts, 1928.

Staub-Pinner: Kommentar zum Handelsgesetzbuch, 1921.

Thaller-Perceron: Traité élémentaire de droit commercial, 1925.

Wieland: Handelsrecht, 1931.

2. Spezialliteratur

Bachmann: Die Sonderrechte der Aktionäre, Zürich, Diss., 1901.

Bauer: Rechtliche Struktur der Truste, 1927.

Bernicken: Das Bezugsrecht des Aktionärs, 1928.

Curti: Die englische Aktiengesellschaft, 1929.

Cushing: Voting Trusts, 1915.

Egger: Das Dividendenbezugsrecht der Aktionäre, 1930.

Ensslin: Das Recht der Anfechtung gesetz- und statutenwidriger Generalversammlungsbeschlüsse der Aktiengesellschaften, Zürich, Diss., 1930.

Fehr: Die Einmanngesellschaft, Berner Diss. 1931.

Flechtheim: Konzernbildung und Aktienrecht (in Recht und Wirtschaft), 1922.

Frankenberg: Die konzernmässige Abhängigkeit, Zürich, Diss., 1937.

Friedländer: Konzernrecht, 1927.

Gieseke: Das Aktienstimmrecht der Banken, 1926.

Göppert: Das Börsentermingeschäft, 1914.

Granichstätten-Czerva: Moderne Aktientypen, 1924.

Hagmann: Das Mitwirkungs- und Eingriffsrecht des Richters im Bereiche der Aktiengesellschaft, Berner Diss. 1939.

Hansen: Die Beteiligung des Reiches an industriellen Unternehmungen, 1931.

Haussmann: Die Tochtergesellschaft, 1923.

Heintz: Mutter- und Tochtergesellschaft, 1932.

Henggeler: Das Dividendenrecht der Aktionärminderheiten, 1940.

Horrwitz: Schutz- und Vorratsaktien, 1926.

Hueck: Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften, 1924.

Hug: Zur Revision des schweizerischen Aktienrechts, 1934.

Indermaur: Die Minoritätenrechte im Aktienrecht, Zürich, Diss., 1928.

Kohli: Aktiengesellschaft und Unternehmen, Berner Diss., 1934.

Kronstein: Die abhängige juristische Person, 1931.

Kurz und Bachmann: Die schweizerischen Grossbanken, 1928.

Lanchenauer: Die Holding Company, 1924.

Lifschütz: Die Generalklausel im Aktienrecht, 1934.

Lion: Wahre Bilanzen, 1927.

Mazeaud: Unternehmens-Zusammenfassungen, 1927.

Meyerowitz: Das Recht der Aktionäre auf gleichmässige Behandlung, 1932.

Müller-Erzbach: Die Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortlicher Grossaktionäre, 1929.

Netter: Die aktienrechtliche Auskunftspflicht, 1928.

Nord: Grundlinien der Machtverteilung zwischen Verwaltung u. Aktionär, 1930.

— Das Recht der Aktionäre auf Mitverwaltung, 1927.

Nussbaum: Aktionär und Verwaltung, 1928.

Ohmeyer: Das Unternehmen als Rechtsobjekt, 1906.

Planitz: Die Stimmrechtsaktie, 1922.

Rathenau: Vom Aktienwesen, 1917.

Ripley: Main Street and Wall Street, 1927.

Rosendorff: Konzernbildung und Holdinggesellschaft in der Schweiz, 1933.
— Die Reform des englischen Aktienrechts, 1930.
Rosenfeld: Konzernbildung in Kartellen, 1932.
Schmalenbach: Die Reform der Aktienbilanz, 1927.
Schmulewitz: Die Verwaltungsaktie, 1927.
Sontag: Die Aktiengesellschaften im Kampfe zwischen Macht und Recht, 1918.
v. Steiger: Die Anpassung der Aktiengesellschaften an das neue Recht, 1937.
Szücs: Der Schutz der Aktionäre, Berner Diss., 1939.
Tecklenburg: Die Proportionalwahl in Aktiengesellschaften (Holdheims Monatsschrift), 1905.
Voss: Der Geschäftsbericht der Aktiengesellschaft, 1920.
Weidenbaum: Unternehmer- und Minderheitsaktionäre, Frankf. Diss., 1932.
Weidler: Die Generalversammlungsbeschlüsse und ihre Anfechtbarkeit, Tübing. Diss., 1911.
Winkler-Krämer: Der Aktienrechtliche Minderheitenschutz, 1928.
Wormser: Die Frankfurter Börse, 1919.

II. Rechtsquellen

Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch von 1861 (AHGB).
Deutsche Aktiennovelle von 1884.
Deutsches Handelsgesetzbuch vom 10. Mai 1897 (HGB).
Deutsches Aktiengesetz vom 30. Januar 1937 und Durchführungsverordnungen.
Englische Companies Act von 1908, 1928 und 20. Mai 1928.
Französischer Code de commerce von 1867 und Abänderungen vom 16. November 1903 und 26. April 1930.
Französisches Loi sur les Sociétés vom 24. Juli 1867 mit Abänderungen vom 1. August 1893, 16. November 1903 und 22. November 1913.
Holländisches Aktiengesetz vom 2. Juli 1928.
Italienischer Codice di commercio von 1882.
Liechtensteinisches Personen- und Gesellschaftsrecht vom 20. Nov. 1926 (PGR).
Oesterreichisches Aktienregulativ vom 20. September 1899.
Oesterreichisches Bankhaftungsgesetz vom 29. Juli 1929.
Polnisches Aktiengesetz vom 22. März 1928.
Schwedisches Aktiengesetz vom 12. August 1910.
Schweizerisches Bankengesetz vom 8. November 1934.
Schweizerische Handelsregister-Verordnung vom 7. Juni 1937.
Schweizerisches Obligationenrecht vom 30. März 1911 und 18. Dez. 1936 (OR).
Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907 (ZGB).

III. Materialien, Zeitschriften usw.

Bankarchiv, Bd. XXI.

Bericht der deutschen Aktienrechtskommission.

Botschaft des schweizerischen Bundesrates zum Revisionsentwurf, 1928.

Compte rendu de la Banque de France, 1940.

Deutsche Juristen-Zeitung.

„Die schweizerische Aktiengesellschaft".

Entscheidungen des deutschen Reichsgerichtes (RG).

Entscheidungen des schweiz. Bundesgerichtes (BGE).

Fragebogen des deutschen Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts (RJM III. a. 403/29), 1929.

Generalbericht der deutschen Wirtschaftsenquête.

Geschäftsbericht der Schweizerischen Nationalbank, 1939.

Gutachten der deutschen Anwaltschaft auf den Fragebogen des RJM (Druckschriften des deutschen Anwaltvereins Nr. 20, 22), 1929.

Mitteilungen der Handelskammer Berlin, 1920.

Statistische Quellenwerke der Schweiz (Schweiz. Aktiengesellschaften 1921—33).

Stenographisches Bulletin des deutschen Reichstages.

Stenographisches Bulletin der schweiz. Bundesversammlung.

Verhandlungen des 34. deutschen Juristentages.

A. WIRTSCHAFTLICHER TEIL

I. Die Aktionärtypen nach Interessengruppierungen

1. Allgemeines

Die Aktiengesetze tragen dem Unterschied zwischen Kleinaktionär und Grossaktionär grundsätzlich ebensowenig Rechnung wie demjenigen zwischen anderen wirtschaftlichen Interessengruppen unter den Aktionären. Die Gesetze pflegen vielmehr von der stillschweigenden Annahme auszugehen, dass die Aktionäre einer Aktiengesellschaft eine gleichartige homogene Masse bilden. Das gleiche Recht jeder Aktie stellt aber eine juristische Fiktion dar[1]). Historisch ist das dadurch zu erklären, dass der Code de Commerce von 1807, der zur Grundlage für die Aktiengesetzgebung in andern Ländern geworden ist[2]), unter dem Einfluss des Naturrechts und der Ideen der französischen Revolution stand und den Gleichheitsgedanken im Verhältnis der Aktionäre zum Ausdruck bringen wollte. Alle Aktionäre wurden als Unternehmer-Kapitalisten angesehen, die sich durch den Gesellschaftsvertrag (als solcher wurde das Statut angesehen) zur Wahrung ihrer gemeinsamen Interessen verbunden haben. Die vom Recht der alten Handelskompagnien anerkannten Interessenverschiedenheiten- und Gegensätze, die sich auch unter den einzelnen Aktionärtypen- und Gruppen geltend machen, blieben unberücksichtigt.

---

[1]) Schmoller, Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre, 1900, I. S. 442; Klein, Die neueren Entwicklungen in Verfassung und Recht der Aktiengesellschaft, 1904, S. 54 ff; Passow, Die Aktiengesellschaft, 1922, S. 328; Fischer, Die Aktiengesellschaft in Ehrenbergs Handbuch, 1916, S. 23; Bondi, Die Rechte der Aktionäre, 1930, S. 23.

[2]) Das „Preussische allgemeine Landrecht" (1794) kennt noch keine aktienrechtlichen Bestimmungen. Auch das englische und amerikanische Aktienrecht gehen von der Fiktion der aktienrechtlichen Demokratie aus (Companies Act 1862, 1908 und 1929, die Statutes von Connecticut 1837); vgl. Ripley, Main Street and Wall Street, 1927, S. 18 ff., 28 ff.

Eine weitere Fiktion, die der Aktiengesetzgebung zugrunde liegt, ist die, dass die Gesamtheit der Aktionäre die Trägerin der Unternehmung sei. Unternehmung und Aktiengesellschaft sind aber keineswegs identisch. Die Unternehmung ist ein privatrechtlicher Organismus, ein Wirtschaftskörper, zugleich ein Glied des volkswirtschaftlichen Gütererzeugungs- und Verteilungsprozesses, während die Aktiengesellschaft nur das rechtliche und finanzielle Organ dieser Wirtschaftseinheit bildet [3]). Letztere hat als Zweckorganisation ihr von der Persönlichkeit der Organisierenden unabhängiges Sonderleben. Die Aktionäre sind wohl Träger der Kapital- und Erwerbsinteressen; diese Interessen fallen aber nicht immer mit denjenigen der Unternehmung zusammen, sie stehen ihr vielfach sogar gegensätzlich gegenüber.

Um das wirkliche Bild zu gewinnen, gilt es, den Schleier dieser Fiktionen zu lüften und die Aktionäre in Interessen- und Machtgruppen zu scheiden, entsprechend den Beweggründen ihrer Beteiligung an der Gesellschaft und ihrer Stellung in der Führung des Unternehmens.

2. Anlageinteressenten (Kleinaktionäre)

Wir gehen zunächst auf die Interessengruppierungen unter den Aktionären ein, da sie unserem Thema zugrunde liegen und uns auch zur Begriffsbestimmung des Kleinaktionärs dienen werden, zu der in der aktienrechtlichen Literatur nur einige Ansätze zu finden sind.

Die Beteiligung der Aktionäre an der Aktiengesellschaft erfolgt keineswegs aus einem einheitlichen Motiv heraus. Zwei Grundmotive lassen sich vor allem als Antrieb zur Aktienzeichnung bezw. zum Aktienerwerb unterscheiden:

Das Unternehmer- und das Kapitalanlageinteresse.

Bei den Unternehmungen des Einzelkaufmanns oder der Kollektivgesellschaft (offene Handelsgesellschaft) haben wir grundsätzlich eine Personalunion von Unternehmer und Kapitalgeber.

---

[3]) Ohmeyer, Das Unternehmen als Rechtsobjekt, 1906, S. 8 ff.; Kohli, Aktiengesellschaft und Unternehmen, 1934, S. 9 ff.

Bei der Uebergangsform der Kommanditgesellschaft macht sich bereits eine Trennung zwischen den Unternehmern (Komplementären) und den Kapitalgebern (Kommanditären) geltend. Bei der Aktiengesellschaft zerfallen schliesslich Unternehmer und Kapitalgeber in zwei verschiedene soziale Gruppen[4]):

Die Unternehmeraktionäre[5]) und die Rentneraktionäre[6]).

Während aber bei der Kommanditgesellschaft die gesetzliche Regelung mit dieser Trennung der wirtschaftlichen Funktionen rechnet und den Unternehmergesellschaftern die Geschäftsführungs- und Vertretungsfunktionen ausschliesslich vorbehält, werden im Aktienrecht die einen wie die anderen als gleichgestellte Aktionäre behandelt. Die Unterschiede treten mitgliedschaftlich nicht hervor.

Wie stellen sich nun diese zwei verschiedenen sozialen Gruppen unter den Aktionären dar?

Als Rentneraktionäre bezeichnen wir diejenigen, welche in der Aktie ausschliesslich ein Renteneinkommen suchen. Diese Aktionäre stehen zueinander und zur Aktiengesellschaft, wie die Motive zur deutschen Aktiennovelle von 1884 treffend bemerkten[7]), in keiner persönlichen Beziehung, sie gedenken nicht eine eigene Tätigkeit aufzuwenden oder Verantwortlichkeiten zu übernehmen, sondern wollen lediglich hohe Dividenden beziehen mit der Möglichkeit, jederzeit die Aktie zu veräussern, wenn eine günstigere Umplazierung winkt.

Diese Aktionäre sind Angehörige der verschiedensten Berufe und Stände, z. B. Lehrer, Beamte, Handwerker, Kleinrentner, die mit Vorliebe ihre Ersparnisse und kleinen Kapitalien wenigstens zum Teile in Aktien anlegen, da diese in der Form der Dividende

---

4) Ehrenberg, im Thünen-Archiv, I., S. 79; Haussmann, Die Tochtergesellschaft, 1923, S. 17; Schmulewitz, Verwaltungsaktie, 1927, S. 5.

5) Benennung richtig bei Weidenbaum, S. 3 ff., weniger zutreffend bei Haussmann, S. 17, Schmulewitz, S. 5, Szücs, S. 7, wo sie als „Unternehmungsaktionäre" figurieren. Sie sind aber nicht Aktionäre der Unternehmung, denn solche gibt es überhaupt nicht, es gibt nur Aktionäre der Aktiengesellschaft. Sie sind hingegen Aktionäre und zugleich Unternehmer.

6) Kapitalisten-Aktionäre wäre weniger zutreffend, weil unter Kapitalist gewöhnlich ein Besitzer bedeutender Kapitalien verstanden wird, was hier nicht der Fall zu sein braucht.

7) Sten. Bericht des Reichstages 1884, V. 215.

in der Regel eine höhere als die landesübliche Verzinsung für Spareinlagen, Obligationen oder Hypotheken bringen und dazu noch in ihrem Werte steigen können.

Sowenig wie der Spareinleger um die Geschäfte seiner Bank, bekümmert sich auch der Rentner-Aktionär um die seiner Aktiengesellschaft. Er versteht meist auch kaum etwas von ihrem Geschäftsbetrieb (z. B. von einer Maschinenfabrik, einer Farbenindustrie), kennt selten die Namen der Leiter und nimmt auch von der Bilanz nicht regelmässig Kenntnis, wenn er sie überhaupt fachmännisch zu lesen versteht.

Ebensowenig sind die Rentneraktionäre imstande, die Gewinnaussichten ihrer Aktiengesellschaft einigermassen zu beurteilen; sie erwerben ihre Aktien gewöhnlich auf Grund der Dividenden, die die Gesellschaft in den letzten Jahren ausgeschüttet hat und im Vertrauen darauf, dass dieser Dividendensegen auch weiterhin anhalten wird. Sie nehmen nicht am Verbandsleben teil, und die Zumutung, sich an den Generalversammlungen zu beteiligen und die Geschäftsführung zu kontrollieren, würden sie in den meisten Fällen mit dem Verkauf ihrer Aktien beantworten.

Aus diesem Grunde bezeichnet man solche Aktionäre als K l e i n a k t i o n ä r e, weil ihr Aktienbesitz meistens zu gering ist, um von Einfluss auf die Willensbildung der Gesellschaft und die Leitung des Unternehmens zu sein. Charakteristisch für diese Interessengruppe ist aber nicht der Kleinbesitz an Aktien als solcher, sondern die Einstellung zum Unternehmen, die einen Einfluss auf seine Leitung gar nicht anstrebt, weil dieser Aktionär auf nichts anderes Gewicht legt, als möglichst in Ruhe gelassen zu werden, um ungestört von geschäftlicher Betätigung seine Rente zu geniessen. Er fühlt sich eher als Gläubiger, denn als Beteiligter der Gesellschaft.

Die Bezeichnung Kleinaktionär ist andererseits insofern zutreffender als Rentneraktionär, als die Zahl der Aktien des einzelnen Aktionärs dieser Gruppe gewöhnlich zu gering ist, um dem Inhaber eine ausreichende Rente zu sichern. Es ist vielmehr nur die Rentnermentalität, die den kleinen Aktionär kennzeichnet.

Wir können darnach unter Berücksichtigung dieser Kennzeichen den w i r t s c h a f t l i c h e n Begriff des Kleinaktionärs folgendermassen formulieren:

Kleinaktionär ist, wer seine Aktien nur als Rentenpapiere betrachtet, ohne die Absicht und in der Regel auch ohne die Möglichkeit, auf die Führung des Unternehmens Einfluss zu nehmen[8] [9]).

Rechtlich ist der Kleinaktionär gekennzeichnet durch eine Stimmkraft, die nicht ausreicht, um auf die Abstimmungen und Wahlen in der Generalversammlung bestimmenden Einfluss zu nehmen.

Es liegt auf der Hand, dass die Aktiengesetzgebung die Verwaltungs- und Kontrollrechte der Aktionäre in fortschreitender Entwicklung nicht zu dem Zwecke ausgebildet hat, damit der Aktionär auf ihren Gebrauch verzichtet und in die Rolle eines Gläubigers zurücksinkt. Der Kleinaktionär stellt somit etwas dar, das, wenn nicht contra legem, so doch praeter legem sich geltend macht, vom Rechtsstandpunkt aus also eine Art Anomalie. Was wunders, dass schon anfangs der 70er Jahre des vorigen Jahrhunderts Stimmen laut wurden, die dieser Anomalie durch gesetzliche Mittel wehren wollten. Die Erfahrungen der sogenannten Gründerjahre haben später die Gefahren für den Kleinaktionär ins rechte Licht gerückt.

So finden wir z. B. in der deutschen Gesetzgebung, dass das allgemeine deutsche HGB für die Anteile der Aktiengesellschaften einen Mindestbetrag nicht vorschrieb, während die Aktiennovelle von 1870 bereits für Namenaktien den Minimalbetrag von 50, für Inhaberaktien denjenigen von 100 Vereinstalern forderte. Die Motive [10]) belehren uns, dass man befürchtete, Aktien zu geringen Nominalbeträgen könnten „zu Missbrauch und Uebervorteilung des mit derartigen Verhältnissen minder betrauten (soll wohl heissen: vertrauten) Publikums benutzt werden".

---

[8]) Der Kleinaktionär darf nicht mit dem Inhaber von Kleinaktien verwechselt werden. In Deutschland sind Kleinaktien solche mit einem Nennwert von 200 M (§ 180 HGB), in Staaten ohne gesetzlichen Mindestnennwert je nach den wirtschaftlichen Verhältnissen. Dass es auch grosse Aktiengesellschaften mit kleinen Aktien gibt, zeigt z. B. die übliche englische 1-£-Aktie oder Beispiele wie die „Aktiengesellschaft für Unternehmungen der Papierindustrie" in St. Moritz mit einem Grundkapital von 10 500 000 Fr., bei einem Nominalwert der Aktien von Fr. 25.— u. Fr. 1.25. Vgl. v. Steiger, die Anpassung der Aktiengesellschaften an das neue Recht, 1937.

[9]) Ueber die Gegenüberstellung zum Grossaktionär vgl. die Ausführungen unter 3. hernach.

[10]) Sten. Bericht des Reichstages des Norddeutschen Bundes, Sess. 1870, Bd. IV S. 654.

Der Entwurf der Aktiennovelle von 1884 wollte die Mindestgrenze für den Nennwert noch hinaufsetzen und für Namenaktien den Mindestbetrag auf 1000 M, für Inhaberaktien auf 2000 M festsetzen. Haben doch die 70er Jahre mit ihrem Gründungstaumel einen erheblichen Teil gerade des Kleinkapitals verloren gehen lassen. Die in der Aktiennovelle von 1870 festgesetzte Mindesthöhe für den Nennwert der Aktie hat sich somit als unwirksam erwiesen. Man wollte daher durch eine rigorose Erhöhung der Nominalbeträge das Kleinkapital von der Anlage in Aktien fernhalten. Die Erhöhung sollte zugleich darauf hinwirken, dass auch der Wohlhabende wegen der grösseren Summe, die er wagt, vor der Anlage seiner Gelder in Aktien umsichtiger das Unternehmen prüfe und als Aktionär sich reger am Gesellschaftsleben beteilige. Die Generalversammlungen sollten aufhören, eine leere Formalität zu sein, des weitern sollte die Einschränkung des Aktienwertes auf einen geringeren Kreis von Personen bewirken, dass als Zeichner und Käufer nur solche Personen auftreten, die Aktien nicht nur um des Umsatzes willen erwerben, sondern dem Unternehmen selbst ihr Interesse entgegenbringen [11]).

In der Reichstagskommission stiess jedoch diese Frage auf lebhafte Meinungsverschiedenheiten und man einigte sich schliesslich auf einen Minimalbetrag von 1000 M für beide Arten von Aktien (Inhaber- und Namenaktien). Kleinaktien von mindestens 200 M wurden mit behördlicher Genehmigung nur für gemeinnützige Unternehmen oder für solche zulässig erklärt, für welche ein öffentliches Gemeinwesen eine Dividendengarantie übernahm, schliesslich für Gesellschaften mit vinkulierten Namenaktien (Art. 207 a, Aktiennovelle von 1884). Bei dieser Regelung verblieb es in Deutschland (§ 180 HGB) und auch das neue Deutsche Aktiengesetz vom 30. Januar 1937, das am 1. Oktober 1937 in Kraft getreten ist, setzt den Mindestnennbetrag auf 1000 RM fest [12]).

Um eine entgegengesetzte Entwicklungstendenz zu verfolgen, können wir die französische Gesetzgebung zum Ausgangspunkt nehmen. Das Gesetz vom 24. Juli 1867 (Art. 1) hatte den Mindestnennbetrag der einzelnen Aktie auf Fr. 100.— festgesetzt, wenn das Aktienkapital Fr. 200 000.— nicht überschritt, sonst auf

---

[11]) Begründung des Entwurfes S. 248 ff.

[12]) Höppner, Neues Aktienrecht, S. 8.

Fr. 500.—. Diese Bestimmung entsprach dem Bestreben, den kleinen Sparer von der Aktienbeteiligung zurückzuhalten.

Von anderen Erwägungen ging aber das Gesetz vom 1. August 1893 (Aktiennovelle) aus, welches den Mindestnennbetrag der Aktie auf Fr. 100.— bei Gesellschaften mit mehr als Fr. 200 000.— Aktienkapital festsetzte, sonst auf Fr. 25.— (Art. 1). Die Gründe dieser Aenderung waren: Die Demokratisierung der Aktie durch Zugeständnisse an die Leistungsfähigkeit des kleinen Mannes, sowie die Anpassung an die ausländischen Aktiengesellschaften, insbesondere an die englischen, die von Anbeginn an die Pfund-Aktie (ca. 25 Goldfranken) kannte, welche sich dort einer grossen Verbreitung erfreut [13]).

In der Schweiz hatte das alte OR von 1881 und vom 30. März 1911 von einer Begrenzung des Nennbetrages der Aktie überhaupt abgesehen, das geltende hingegen (vom 18. Dezember 1936) hat den Mindestbetrag mit Fr. 100.— festgesetzt (Art. 622), somit auf eine Höhe, die nicht über, sondern eher unter der Höhe der gangbaren öffentlichen und industriellen Anleiheobligationen steht, in welchen der Sparer neben den Einlageheften seine kleinen Kapitalien anzulegen pflegt [14]). Im übrigen brauchen die vor dem 1. Juli 1937 ausgegebenen Aktien mit geringerem Nennwert als Fr. 100.— nicht dem neuen Recht angepasst zu werden. Bei Sanierungen können schliesslich auch unter der Herrschaft des neuen Rechtes die Aktien unter Fr. 100.— herabgesetzt werden (Art. 10 Schlussbestimmung zum OR).

Um einen Standpunkt in der Frage zu gewinnen, ob dem Kleinaktionärwesen durch gesetzliche Bestimmungen überhaupt entgegenzutreten sei und bei Bejahung der Frage, ob die Festsetzung einer

---

13) Boitel, Manuel de Droit commercial, p. 71.

14) Der Bundesrat hatte in seiner Botschaft zum Entwurf (1928) keine Begrenzung des Nennwertes vorgesehen und auch der Ständerat hatte in dieser Hinsicht dem bisherigen Recht beigepflichtet. Es waren keine Mißstände in der Schweiz zu verzeichnen, die zu einem Abgehen vom bisherigen Rechtszustand Anlass gegeben hätten (vgl. Sten. Bull. Nat. R. 1934, S. 267 ff.). Erst die nationalrätliche Kommission hat einen Mindestwert vorgeschlagen, und zwar die Mehrheit Fr. 100, eine sozialistische Minderheit Fr. 400 bei kleinen, Fr. 500 bei grossen AG. Die ratio war, der kleine Mann solle keine Aktien kaufen, von denen er nichts versteht. Der Mehrheitsantrag ist durchgedrungen und ins Gesetz übergegangen. Die Debatte in den beiden Kammern war nicht sehr aufschlussreich.

Mindestgrenze sich als das richtige Mittel hierzu empfiehlt, gilt es, sich darüber ein Urteil zu bilden, ob das hochentwickelte Aktienwesen unserer Zeit des Kleinaktionärs überhaupt noch bedarf.

Wenn z. B. der Splitterbesitz an Aktien, also die verstreuten Kleinaktionäre, gegenüber dem konsolidierten Besitz in einem verschwindenden Verhältnis stände, so würde dies beweisen, dass man des Kleinaktionärs ebensogut entraten könnte und dass seine Beteiligung am Aktienwesen volkswirtschaftlich nicht gerecht sei.

Nun besitzen wir aber keine Statistik über die Verteilung des Aktienbesitzes, sei es bei den einzelnen Gesellschaften, sei es im allgemeinen. Aus den wenigen Aeusserungen von Praktikern oder in Geschäftsberichten geht merkwürdigerweise hervor, dass gerade in Deutschland, das seit den 70er Jahren in kontinuierlicher Gesetzgebung hohe Mindestnennbeträge vorschrieb, das Gros des Aktienkapitals sich im Besitze kleiner Aktionäre befindet.

So führte der Vorsitzende der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft, F. Deutsch, in einer 1919 erschienenen Broschüre über „Das Verhältnis des Anteils von Arbeit und Kapital am Ertrage“ unter anderem aus, dass die Anmeldungen für die Generalversammlungen einen gewissen Anhalt für die Verteilung des Aktienbesitzes geben. Für einige der grössten Gesellschaften fand er folgende Zahlen:

Deutsche Bank	11 600	Aktionäre	(Anm.	47 %	des	Akt.-Kap.)
Diskonto-Gesellschaft	8 434	„	„	27 %	„	„	„
Dresdener-Bank	10 525	„	„	40 %	„	„	„
Allg. Elektr. Gesellschaft	8 600	„	„	40 %	„	„	„
Gelsenkirchner Bergwerks AG.	6 323	„	„	50 %	„	„	„
Phönix AG	4 900	„	„	40 %	„	„	„

Darnach wurden durchschnittlich nur etwa 40 % der Aktien zur Generalversammlung angemeldet. Berücksichtigt man, dass darunter ein starker Prozentsatz Depotaktien vieler kleiner Aktionäre bei Banken sich befanden, mit welchen diese Banken stimmten, so ergibt sich der Schluss, dass die Mehrheit der (unangemeldeten) Aktien sich nicht in konsolidiertem Besitz befand, sondern in Händen von Kleinaktionären zerstreut lag. Der genannte Berichterstatter schätzte den durchschnittlichen Besitz des einzelnen Aktionärs nicht höher als mit 3000 bis 5000 M ein [15]).

---

[15]) Zitiert bei Passow, a. a. O., S. 255.

Bei der Schweizerischen Nationalbank, die eine Aktienbank freilich mit starkem gemeinwirtschaftlichen Einschlag ist, finden wir das in 100 000 Aktien von je Fr. 500.— zerlegte Aktienkapital von 50 Millionen Franken folgendermassen verteilt [16]):

2418	Privataktionäre mit je	1	Aktie
2416	„ „ „	2	Aktien
1660	„ „ „	3—5	„
640	„ „ „	6—10	„
433	„ „ „	11—25	„
162	„ „ „	26—50	„
57	„ „ „	51—100	„
20	„ „ „	101—200	„
12	„ „ „	über 200	„
7818	Privataktionäre mit zusammen	46 109	Aktien
23	Kantone und Halbkantone	38 236	„
27	Kantonalbanken mit zusammen	15 655	„
7868	Aktionäre mit zusammen	100 000	Aktien

Vom gesamten Aktienkapital sind demnach 53,89 % im Besitz der Kantone und der Kantonalbanken und 46,11 % im Besitz von Privaten.

Sämtliche Privataktionäre können hier als Kleinaktionäre betrachtet werden, da sogar der Besitz von 500 Aktien = Fr. 250 000.— erst ½ % des Grundkapitals ausmacht. Mehr als 46 % der Aktien sind demnach in Händen von Kleinaktionären. Dass nicht die ganze Aktienmehrheit bei den Kleinaktionären liege, ist angesichts des gemeinwirtschaftlichen Charakters der Notenbank offenbar gewollt, damit die beteiligten Gemeinwesen (Kantone) und Staatsinstitute (Kantonalbanken) die Mehrheit repräsentieren.

Bei der Banque de France beträgt die Zahl der Aktionäre, die nur eine Aktie besitzen, 43 %, die Zahl der Besitzer von 1 bis 2 Aktien 65 %. Das Aktienkapital dieser Bank stellt sich auf 182,5 Millionen FFr., eingeteilt in 182 500 Aktien zu FFr. 1000 —. Der Besitzer von 100 Aktien ist somit noch Kleinaktionär, da er FFr. 100 000.— Kapital repräsentiert, also kaum mehr als ½ ‰ des Grundkapitals. Nach der Aufstellung der Bank gibt es im ganzen nur 79 Aktionäre mit einem Besitz von über 100 Aktien pro Person. Angenommen selbst, dass jeder dieser 79 Aktionäre je 1000 Aktien

16) Vgl. 32. Geschäftsbericht, 1939, S. 40.

besässe, macht der Gesamtbesitz dieser Grossaktionäre nur 79 000 Stück aus, also immer noch weniger als 50 % der Aktien [17]).

Nach einem Bericht der Frankfurter Zeitung vom 21. Januar 1929 [18]) waren bei der Generalversammlung der A. E. G. für das Geschäftsjahr 1928 vom Stammkapital 93,59 % vertreten, wovon 65 % auf 5 Grossbanken entfielen. Diese 5 Banken wiesen aber nur etwa 10 % Eigenbesitz auf. Etwa 55 % waren also Aktien aus den Sammeldepots dieser Banken, d. h. vorwiegend Aktien von kleinen Aktionären. Die meisten Aktien liegen ja in den Depots der Banken und diese bedienen sich ihrer auf Grund der Geschäftsbedingungen, indem sie bei der Generalversammlung entsprechend viel Stimmen vertreten, während sich die Aktionäre selbst kaum darum kümmern. Mit dieser erborgten Stimmkraft stützen die Banken meist die Verwaltungen der betreffenden Aktiengesellschaft [19]).

Als weiteres Zeugnis für die Bedeutung des Kleinbesitzes im Aktienwesen sei der Geschäftsbericht der Deutschen Bank für 1920 angeführt, der ausdrücklich betont, der Aktienbesitz sei in Deutschland in der Hauptsache nicht in den Händen des Grosskapitals, er verteile sich vielmehr auf sehr breite Schichten der Bevölkerung. *Auf den einzelnen Aktionär entfalle durchschnittlich ein Besitz von nicht mehr als 9000 M Nennwert* [20]).

Insbesondere das Grossunternehmen ist mit seinen Kapitalforderungen notwendigerweise auf das breite Publikum angewiesen, weil das Vermögen Einzelner, auch wenn es Millionen beträgt, nur einen kleinen Bruchteil des Gesamtkapitals ausmacht. Es ist daher gerade für die Grossunternehmen typisch, dass die Mehrheit ihrer Aktien fast ausnahmslos in Händen von Kleinaktionären sich befindet. Der Kleinaktionär bevorzugt auch seinerseits solche Unternehmungen als Anlage, deren Grösse und Namen ihm eine stetige Entwicklung in Aussicht stellen. Die Praxis gibt ihm hierin insofern Recht, als der wirtschaftliche Zusammenbruch, wie die Konkursstatistik lehrt, vor-

---

17) Compte rendu de la Banque de France du 31 janvier 1940, p. 65.

18) Vgl. auch Weidenbaum, S. 46.

19) Solmssen, Probleme des Aktienrechts, S. 47 ff., anderer Meinung der Bericht der deutschen Aktienrechtskommission, nach welchem die Banken mit Rücksicht auf ihren Emissionskredit die Interessen der Depotkunden bei den Abstimmungen wahrnehmen. Vgl. auch Aeschlimann, S. 61.

20) Passow, S. 256; Weidenbaum, S. 5, 57.

nehmlich kleine und mittelgrosse, aber nur ganz selten Unternehmungen von erheblicher Bedeutung, trifft [21]).

Es gibt wenig Aktiengesellschaften mit blossen Grossaktionären. Nur Grossaktionäre weisen fast alle Aktiengesellschaften im Gründungsstadium auf, besonders seitdem die Simultangründung vorherrschend ist; aber dieses Stadium ist wirtschaftlich nur eine Uebergangszeit. Des weiteren ist dies der Fall bei Familienaktiengesellschaften. Für fast alle anderen Gesellschaften ist das Nebeneinander von Klein- und Grossaktionären typisch [22]). Dass lauter Grossaktionäre wirtschaftlich gar nicht wünschbar wären, bedarf kaum erst noch weiterer Ausführungen. Praktiker, wie z. B. Kurz und Bachmann, betonen in ihrem Werk über die schweizerischen Grossbanken, dass, wenn bei den Aktienbanken die kleinen und mittleren Aktionäre verschwinden und an ihre Stelle Gruppen von Grossaktionären treten würden, dies leicht zur Vertretung von Sonderinteressen führen könnte. „Treue und Anhänglichkeit sind gewöhnlich bei kleinen Aktionären mehr zu finden als bei grossen“ [23]).

Ist aber der Kleinaktionär für die Aktiengesellschaft nicht nur eine typische, sondern auch eine notwendige Erscheinung, so darf auch die Gesetzgebung ihm nicht durch prohibitive Vorschriften, wie z. B. die Heraufsetzung des Aktiennennbetrages, den Zutritt zur Aktiengesellschaft verwehren oder erschweren. Auch die Erwägung, dass der Kleinaktionär wenigstens bei den kleinen und mittelgrossen Gesellschaften höhere Gefahren läuft, trifft immer weniger zu, in einer Zeit, da bei mittleren und kleineren Gesellschaften mehr und mehr als Unternehmeraktionär das Grossunternehmen auftritt: Grossbanken, welche die Aufgabe des privaten Gründers übernommen haben, vor allem aber die Industriekonzerne mit ihren subordinierten Tochter- und Enkelgesellschaften.

Kann es sich demgemäss nicht darum handeln, den Typ des Kleinaktionärs auszuschalten oder einzuschränken, auch nicht darum, den Aktiengesellschaften zu verwehren, ihre Aktionärschaft auf breite Bevölkerungsschichten zu stützen, so kann die Festsetzung

---

21) Schweiz. Aktiengesellschaft 1921—1933 (Statist. Quellenwerte der Schweiz, H. 56, S. 11).

22) Vgl. Passow, S. 331; Schmoller, Grundriss der Volkswirtschaftslehre, I., S. 442.

23) Kurz und Bachmann, Die schweiz. Grossbanken, S. 222.

einer Mindestgrenze nur den Sinn haben, bestimmte Bevölkerungsschichten von der Beteiligung an Aktiengesellschaften fernzuhalten. Man denkt dabei an Schichten unter dem wirtschaftlichen Mittelstand, insbesondere an den Arbeiter, den kleinen Angestellten usw. Will man diese Schicht von der Aktienbeteiligung fernhalten, so ist es in der Regel mit einer Untergrenze von Fr. 100.— nicht getan, da, soweit diese Bevölkerungsschicht Ersparnisse anzulegen in die Lage kommt, diese vielfach solche Beträge weit übersteigen.

Will man den angestrebten Zweck erreichen, so muss man schon ein Mehrfaches dieses Betrages (etwa Fr. 300.— bis 500.—) als Untergrenze festsetzen. Dabei würden wir, wenn man auch noch zwischen kleinen und grossen Gesellschaften unterscheiden will, für die kleinen eher eine höhere und für die grossen eine niedrigere Untergrenze des Nennwertes ansetzen, da, wie bereits ausgeführt wurde, die Gefahren bei den grösseren und grössten Gesellschaften geringer sind als bei den mittleren und kleinen.

Wenn man sich gegen eine Mindestgrenze ausspricht mit dem Hinweis, durch das Eingreifen des Staates in das Aktienwesen, den Ausbau der Aktiengesetzgebung, die Vermehrung der Publizität und ähnliche Massnahmen sei bereits für den Publikumsschutz gesorgt, so ist das von sehr bedingter Richtigkeit. Wie hoch man diese Massnahmen auch anschlagen mag, darf nicht vergessen werden, dass sie ihre Schattenseite gerade darin haben, den Glauben zu wecken, man sei durch diese staatliche Präventivpolitik vor Verlusten geschützt. Besonders, wo die Gründung an staatliche Genehmigung gebunden ist und etwa noch eine besondere, staatliche Kontrolle geübt wird, wiegen sich die Aktienerwerber im Vertrauen, dass ein vom Staate besonders konzessioniertes und kontrolliertes Unternehmen auch genügend Gewähr für Solidität biete. Dass dies aber keineswegs einer Versicherung gegen Verluste gleichzustellen sei, liegt wohl auf der Hand.

Selbst wo nur strenge Normativvorschriften und eine gewisse Publizität des Gründungsvorganges bestehen, vielleicht auch noch die Veröffentlichung der Bilanzen vorgeschrieben wird, ist der in Geschäften Unerfahrene leicht geneigt, sich bei diesen Massnahmen zu beruhigen und, wenn er auch nicht selbst die Bilanzen liest, darauf zu vertrauen, dass dies die Banken, die Handelspresse und die grösseren Aktionäre für ihn besorgen.

Die Ziehung einer Untergrenze für den Aktiennennwert ist somit keineswegs von der Hand zu weisen, besonders in Ländern, wo sich Mißstände durch unlautere Gründungen oder ungenügende Kontrolle bereits mehrfach geltend gemacht haben, oder wo weite Bevölkerungsschichten vom Spekulationstrieb erfasst sind. Die Untergrenze erfüllt aber nur dann ihren Zweck, wenn sie höher liegt als die übliche Stückelung der staatlichen, kommunalen und Bankobligationen, die bei den kleinen Sparern nur eine andere Form ihrer Spareinlagen bilden. Da nämlich der kleine Sparer vielfach zwischen Obligation und Aktie nicht zu unterscheiden weiss, wird nicht zuletzt der höhere Betrag, auf den die Aktie lauten wird, geeignet sein, ihn stutzig zu machen und in der Folge auch seine Aufmerksamkeit auf die Unterschiede der Anlage in festverzinslichen und in Dividendenpapieren zu lenken.

3. Unternehmerinteressenten (Grossaktionäre)

Den Gegensatz zum Anlageaktionär, also zum Kleinaktionär, bildet der Grossaktionär. Das ist derjenige, der entweder schon an der Gründung der Aktiengesellschaft teilgenommen hat und seitdem mit erheblichen Beträgen am Unternehmen beteiligt blieb, oder erst nachträglich, sei es gelegentlich von Kapitalerhöhungen, Fusionierungen oder durch freihändigen, grösseren Aktienerwerb seine Interessennahme am Unternehmen bekundet hat.

Er steht im Gegensatz zum Kleinaktionär dem Unternehmen nicht oder nicht nur mit Rentnermentalität gegenüber, sondern mit der Einstellung des Unternehmers. Er will auf die Leitung Einfluss haben und strebt demgemäss in der Regel auch einen Sitz im Verwaltungs- oder Aufsichtsrat an. Der Grossaktionär ist somit Unternehmeraktionär und er lässt sich wirtschaftlich definieren als *Aktionär mit Unternehmereinstellung, der vornehmlich Kraft seines Aktienbesitzes auf die Leitung des Unternehmens bestimmenden Einfluss ausüben kann und will*[24]).

---

[24]) Passow, S. 328, stellt lediglich auf den Aktienbesitz und auf die objektive Möglichkeit der Einflussnahme ab, lässt aber die psychologische Einstellung in den Hintergrund treten, während Rathenau, S. 143, 148 ff., ausschliesslich letztere berücksichtigt. Eine Verbindung beider Momente findet sich bei Bondi, S. 72, der aber einzig auf die Höhe der Beteiligung abstellt, während das System der Kapitalherrschaft, wie im nächsten Kapitel auszuführen sein wird, nicht ausschliesslich ist. Wir haben das durch den Vorbehalt „vornehmlich" zum Ausdruck gebracht.

Rechtlich ist der Grossaktionär gekennzeichnet durch eine Stimmkraft, welche die Abstimmungen und Wahlen in der Generalversammlung entscheidend beeinflussen kann.

Selten hat die Gesetzgebung den Typ des Grossaktionärs zu definieren unternommen. Wir nennen zwei Fälle dieser Art, die englische und die frühere österreichische Gesetzgebung. Die englische Companies Act von 1928 definiert etwas unbestimmt: „Grossaktionär ist der Aktionär, nach dessen Weisungen zu handeln die Direktoren einer Gesellschaft sich gewöhnt haben" (sect. 75 Abs. 5). Das österreichische Bankhaftungsgesetz vom 29. Juli 1929 definiert: „Als Grossaktionär ist der Aktionär anzusehen, der auf Grund eigenen Aktienbesitzes oder auf Grund eines andern Rechtstitels für wenigstens den zehnten Teil oder einen wenigstens so grossen Teil des Aktienkapitals der Gesellschaft verfügt, dass die ihm zustehenden Stimmen mit Rücksicht auf die Höhe des Aktienkapitals, das erfahrungsgemäss bei der Generalversammlung der betreffenden Gesellschaft vertreten ist, ausschlaggebend ins Gewicht fällt" (§ 4).

Die englische Definition stellt nicht auf die Aktienzahl (oder die Stimmenzahl) ab, sondern auf den Zustand faktischer, gewohnheitsmässiger Bestimmung der Handlungen der Direktoren. Die österreichische nennt zwar einen Prozentsatz des Kapitalbesitzes, stellt aber schliesslich gleichfalls auf die bestimmende Einflussnahme ab, den ein gewisser Aktienbesitz nach der Lage der Umstände verleiht. Da beide rechtliche und nicht wirtschaftliche Definitionen geben wollen, nennen sie nicht die wirtschaftliche Einstellung, aus der heraus der Grossaktionär handelt. Schliesslich gehen beide Definitionen davon aus, dass der Grossaktionär den bestimmenden Einfluss auch verwirklicht, weil dadurch die gesetzliche Verantwortlichkeit begründet werden soll. Da wir in diesem Kapitel den wirtschaftlichen Standpunkt voranstellen, genügt es, die Grossaktionärstellung als Tendenz zu charakterisieren, unabhängig davon, ob sie auch in allen Fällen verwirklicht wird. Der Erreichung des Zieles gehen oft längere Kämpfe voraus. Die Einstellung, die den Grossaktionär kennzeichnet, ist aber schon beim Erwerb der Aktien vorhanden.

Wir stützen somit die Begriffsbestimmung des Grossaktionärs wie diejenige des Kleinaktionärs auf ein inneres und ein äusseres Moment. Das innere ist die Einstellung. Das äussere Moment stellt sich als das Mittel zur Verwirklichung dieser Einstellung dar. In

dem einen wie in dem andern Falle ist dieses Mittel der Aktienbesitz. Beim Kleinaktionär ist der Aktienbesitz Mittel zur Befriedigung des Anlagebedürfnisses, beim Unternehmeraktionär zur Ausübung eines massgebenden Einflusses auf die Leitung des Unternehmens. Wir werden aber im nächsten Abschnitt dieses Kapitels sehen, dass dem Grossaktionär noch eine Reihe anderer Mittel zur Verfügung steht, um sein Ziel zu verwirklichen, dass also die Grösse des Kapitalbesitzes allein nicht in allen Fällen das Wesentliche bildet.

Im Gegensatz zum Kleinaktionär mit seiner Rentnereinstellung ist als Kennzeichen des Grossaktionärs die *durchsetzbare Absicht der bestimmenden Einflussnahme auf die Leitung des Unternehmens.* Daraus ergibt sich für unsere Betrachtungen, dass Aktionäre, die diese Absicht nicht haben, meist als Kleinaktionäre zu betrachten sind, mögen sie auch hie und da grössere Aktienmengen in der Hand haben. Doch werden wir unter 4 hernach auch Kategorien kennenlernen, die sich weder unter die Gross- noch unter die Kleinaktionäre einreihen lassen.

Im übrigen ist der Grossaktionär als Aktionär mit Unternehmerinteressen nicht immer in Uebereinstimmung mit den Interessen des Unternehmens, dessen Leitung er anstrebt. Wenn daher ein Kenner vom Formate Rathenaus die Interessen dieses Aktionärs als mit denen des Unternehmens in der Regel als „vollkommen gleichgerichtet" bezeichnet [25]), so ist der Akzent mehr auf die Worte „in der Regel" zu legen. Neben den Grossaktionären, die mit dem Unternehmen wirklich als Gründer, Leiter und Förderer aufs engste verbunden sind, gibt es auch solche, die in das Räderwerk des Unternehmens eingreifen, um Interessen zu verfolgen, welche denjenigen des Unternehmens sogar entgegengesetzt sind. Sie dringen z. B. in ein Konkurrenzunternehmen ein, um es einem andern, mit ihm im Wettbewerbe stehenden, dienstbar zu machen.

Besonders sind es Verbände als Grossaktionäre, die oft solche unternehmungsfremde Zwecke verfolgen. Diese Zwecke können verschiedener Art sein.

Eine Interessennahme des Staates oder anderer Gemeinwesen und öffentlicher Verbände an Aktiengesellschaften erfolgt vielfach, um sie mehr oder weniger ihrem „eigennützigen" Unternehmungszweck, mag er auch an sich noch so berechtigt sein,

25) Rathenau, Vom Aktienwesen, S. 23.

abzuwenden und einem Gemeinschaftszweck dienstbar zu machen. So hatte sich z. B. das Deutsche Reich während des Weltkrieges 1914—18 auf dem Gebiete der Stickstofferzeugung, der Aluminiumfabrikation und der Elektrizitätswirtschaft betätigen müssen, weil sich die Privatwirtschaft den riesigen Aufgaben der Kriegswirtschaft nicht gewachsen zeigte. Das führte in der Folge dazu, dass sich das Reich auch nach dem Kriege zum Zwecke der Behebung der Kriegsfolgen an Aktienunternehmungen verschiedenster Art, sei es pro parte, sei es in toto, beteiligte [26]).

Banken als Grossaktionäre haben oft das Bestreben, das Unternehmen in eine grössere Vereinigung, die unter ihrer Kontrolle steht, miteinzubeziehen, was dem Eigeninteresse des Unternehmens entgegengesetzt sein kann. Selbst die Auflösung eines Aktienunternehmens kann Zweck des Eingreifens einer Bank als Grossaktionärin in die Verwaltung sein. In den Bilanzen der Banken finden wir ihre Rolle als Grossaktionärin meist unter „dauernder Beteiligung" verzeichnet. Die „Verbankung" der Industrie war besonders im Nachkriegs-Oesterreich sehr weit gediehen. Die Oesterr. Kreditanstalt allein ist an mehr als 50 Industrieunternehmungen beteiligt gewesen [27]).

Als Grossaktionär kommt auch die Gesellschaft selbst in Betracht, obschon sie mit eigenen Aktien nicht stimmen darf. Von der Verwaltung tatsächlich beherrschte Aktien können verschiedenartige, auch unternehmungsfremde Ziele verfolgen.

4. Andere Interessengruppen

Während die bisher betrachteten Gruppen in der Regel ihre Aktien für eine gewisse Dauer erwerben und somit zu den Daueraktionären gerechnet werden können, gibt es Interessentengruppen, die man als Gelegenheitsaktionäre ansprechen kann. Die Unterscheidung ist darum von einiger Wichtigkeit, weil die Interessen des Daueraktionärs vielfach mit denen des Unternehmens zusammenfallen, was bei Gelegenheitsaktionären schon der Tendenz nach nicht der Fall ist.

---

[26]) Vgl. Hansen, Die Beteiligungen des Reiches an industr. Unternehmungen, 1931, S. 3, 4 ff. In vielen Aktiengesetzen ist eine teilweise oder gänzliche Verstaatlichung vorgesehen, z. B. § 304 HGB, § 253 deutsch. Aktiengesetz von 1937, Art. 762 schweiz. OR.

[27]) Kurz und Bachmann, a. a. O., S. 245.

Zu den letzteren gehört vor allem der Spekulationsaktionär. Er ist derjenige, der in der Aktie weder die Kapitalanlage sucht noch mit ihr ein Unternehmerinteresse verbindet, sondern in ihr vor allem die Möglichkeit erblickt, mühelos Kursgewinne zu machen. Er betrachtet sie ausschliesslich als Ware und benutzt sie als Mittel zu einem Spiel in Werten. Die Entwicklung des Aktienrechtes hat zu einer ausserordentlichen Erleichterung der Uebertragbarkeit der Aktie geführt. Zur rechtlichen Möglichkeit, die Aktien leicht zu übertragen, kommt die faktische Leichtigkeit der Uebertragbarkeit hinzu, die durch die relative Kleinheit des einzelnen Anteils gegeben ist und dadurch, dass die Aktien vertretbare Wertpapiere darstellen.

So hat sich denn in den Effektenbörsen ein ständiger Markt für Aktienpapiere entwickelt und die offizielle Kursnotierung setzt den Aktionär in die Lage, den Marktwert eines Aktienscheines, der oft beträchtlich vom Nennwert abweicht, ständig zu kontrollieren und festzustellen, wann der günstige Zeitpunkt für den Verkauf oder den Ankauf solcher Dividendenpapiere gekommen ist. Neben dem „offiziellen" Börsenhandel besteht übrigens vielfach ein „freier" Börsenverkehr für nichtkotierte Werte, der sich in denselben Räumen oder doch in unmittelbarer Nachbarschaft abspielt und dem gleichfalls erhebliche Bedeutung zukommt.

Sowohl der börsenmässige als auch der ausserbörsliche Aktienumsatz führt zur Veränderung des Realwertes der Aktien und diese Schwankungen wecken das spekulative Interesse an Zwischengewinnen, das zur Ausbildung einer berufsmässigen Spekulation besonders in der Form des Termingeschäftes an den Börsen und im freien Verkehr geführt hat. Unter den Gründen der besonderen Beliebtheit und Verbreitung der Aktie spielt die Möglichkeit spekulativer Transaktionen eine ganz bedeutende Rolle [28]).

Die Kontroversen, die lange Zeit hindurch über die Nützlichkeit und Schädlichkeit der Spekulation geführt wurden, sind der allgemeinen Anschauung gewichen, dass die Spekulation an sich zu den treibenden Kräften gehört, ohne die es einen wirtschaftlichen Fortschritt nicht gibt und die insbesondere im Handel unentbehrlich ist. Man darf aber über diese Erkenntnis, die sich insbesondere

---

28) Vgl. Ehrenberg, Die Fondsspekulationen und die Gesetzgebung; 1883; Göppert, Das Börsentermingeschäft, 1914, S. 58 ff.; Wormser, Die Frankfurter Börse, 1919, S. 25 ff.

auf die markterweiternde Funktion der Spekulation stützt, nicht die Nachteile übersehen, die gerade der Aktienspekulation besonders anhaften. Die Aktie wird oft zum Spielball eines entfesselten Spekulantentriebes gemacht, der ausschliesslich von Augenblicksinteressen getragen wird, die der Rücksicht auf das dauernde Gedeihen des Unternehmens oft entgegengesetzt sind [29]).

Neben dieser berufsmässigen Spekulation, die sich in eine Hausse- und Baissepartei teilt, gibt es auch Kleinspekulanten, die aber nicht mit den Kleinaktionären identifiziert werden dürfen. Der Kleinspekulant unterscheidet sich vom berufsmässigen Börsenspekulanten sozusagen nur durch den Gelegenheitscharakter und den geringen Umfang seiner Transaktionen, nicht aber durch die Einstellung. Auch der Kleinspekulant sucht in der Aktie nicht die Kapitalanlage, noch ist er von einem Unternehmerinteresse geleitet, sondern das Papier ist für ihn eine Ware, deren oft beträchtliche Preisschwankungen er zu Gewinnzwecken ausnutzen möchte. Sie ist ihm nichts als eine Gelegenheit zu einem Spiel in Werten.

Sind nun diese Spekulationsaktionäre Klein- oder Grossaktionäre? Dass sie keine Grossaktionäre sind, liegt auf der Hand, da sie mit ihrem „Papier" nicht eine aktive Beteiligung am Unternehmen erstreben, sondern lediglich seine Kursschwankungen auszunutzen suchen. Sie sind aber auch keine Kleinaktionäre, da ihre Absicht nicht auf eine dauernde günstige Verzinsung ihres Kapitals gerichtet ist [30]).

Unseres Erachtens können sie je nach den Umständen als Grossaktionäre betrachtet werden, wenn sie mit entsprechendem Aktienbesitz wenigstens zeitweise bei Generalversammlungen bestimmend eingreifen, z. B. um eine möglichst hohe Dividende durchzusetzen mit dem Zwecke, Kurssteigerungen der Aktien herbeizuführen, welche der Realisierung ihrer Spekulationsinteressen dienen.

Die anderen Gelegenheitsaktionäre sind für das hier behandelte Thema nicht von Interesse.

---

[29]) Prion, S. 197; Wormser, S. 128; Göppert, S. 60.

[30]) Bondi, S. 72, spricht sie als solche an, indem er alle Aktionäre, die nicht eine Beeinflussung der Unternehmungsleitung anstreben, als Kleinaktionäre ansieht. Das ist aber kaum richtig, da für den Kleinaktionär das Anlageinteresse kennzeichnend ist, das beim Spekulationsaktionär fehlt. Gemeinsam ist beiden nur das Desinteressement an der Unternehmung als solcher. Die anderen Interessen sind verschieden gelagert: hier Anlageinteresse, dort Spielinteresse.

II. Die Aktionärtypen nach Machtgruppierungen

1. Die Kapitalherrschaft

Nach den Aktiengesetzen ist die Generalversammlung dasjenige Organ, durch welches der Gesamtwille der Mitglieder unmittelbar zum Ausdruck gelangt. Für diesen Willen wird aber nicht Einstimmigkeit gefordert, da sonst durch ein liberum veto jede Willensbildung dauernd verhindert werden könnte. Es hat sich daher wie im öffentlichen Leben auch im privaten Korporationsrecht das Prinzip ausgebildet, dass der Wille der Mehrheit als derjenige der Korporation zu gelten habe.

Im Aktienrecht ist das Mehrheitsprinzip überall durchgedrungen (z. B. § 251 HGB, deutsch. Aktiengesetz von 1937 § 113, Art. 28 Code de Commerce, Art. 703 schweiz. OR). Allein das Mehrheitsprinzip hat hier keineswegs demokratischen Charakter, wie es auf den ersten Blick erscheinen könnte. Das wäre nur der Fall, wenn eine Abstimmung nach Köpfen stattfände, d. h. wenn jeder Aktionär nur eine Stimme abgeben dürfte. So ist beispielsweise die Genossenschaft nach den meisten Gesetzen wirklich demokratisch organisiert, indem das einzelne Mitglied unabhängig von der Zahl seiner Geschäftsanteile nur eine Stimme besitzt (z. B. das französische Gesetz vom 7. Mai 1917 Art. 4; schweiz. OR Art. 885).

In der Aktiengesellschaft haben wir aber keine Herrschaft der Köpfe, sondern der K a p i t a l a n t e i l e. Wir haben es bei ihr mit einem Kapitalverband zu tun, d. h. mit einem solchen Verband, dessen Mitgliedschaft nicht an eine bestimmte Person gebunden ist, sondern an den Besitz eines Gesellschaftsanteiles. Die Anzahl der M i t g l i e d s c h a f t s s t e l l e n selbst ist durch die Höhe des Grundkapitals nach oben begrenzt. Eine Person kann mehrere Mitgliedschaftsstellen besitzen, so dass ihr grundsätzlich so viele Mitgliedschaftsrechte zukommen, als sie Mitgliedschaftsstellen repräsentiert. Es ist dies das P r i n z i p d e r K a p i t a l h e r r s c h a f t, das auch vor der letzten Konsequenz nicht Halt macht, der Vereinigung sämtlicher Mitgliedschaften in einer Hand. Die Einmanngesellschaft ist in vielen Ländern positivrechtlich anerkannt (z. B. im schweiz. OR Art. 625/2, in Liechtenstein, Art. 637), in andern von der Judi-

katur gebilligt (deutsch. RG 62/73, 84/20, 119/126 und 229, engl. Appeal Cases 22 Palmer Company Law, S. 51 [32]).

Dem Prinzip der Kapitalherrschaft widerstreitet nicht, dass seit Beginn des 19. Jahrh. das kontinentale Aktienrecht, dem englischen Vorbilde folgend, grundsätzlich jedem Aktionär das Stimmrecht gewährt hat [33]). Da sich nämlich das Stimmrecht nach der Zahl oder dem Nennwert der Aktien richtet und ein oder mehrere Aktionäre die Aktienmehrheit in ihrer Hand vereinigen können, ist die Möglichkeit einer Oligarchie gegeben, die in der Praxis fast überall auch der Wirklichkeit entspricht. Ja, ein oder mehrere Grossaktionäre können durch einen Aktienbesitz, der nicht einmal die Mehrheit vertritt, die gesamte Gesellschaft nahezu unbeschränkt beherrschen.

Da nämlich die Generalversammlung ihre Beschlüsse, soweit Gesetz oder Statuten es nicht anders bestimmen, mit der absoluten Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen fasst und die Kleinaktionäre gewöhnlich bei der Generalversammlung fehlen, genügt meist beträchtlich weniger als 51 % der Gesamtstimmenzahl zur Herrschaft. Es fehlt eben der „soziale Gegenspieler". Das Regieren mittels einer solchen relativen Mehrheit hängt in der Praxis oft davon ab, dass die Banken zufriedengestellt werden und nicht mit ihren Depotaktien etwa Opposition machen, ferner davon, dass nicht beträchtliche Teile der Kleinaktionäre durch aussergewöhnliche Ereignisse aus ihrer Ruhe gebracht werden [34]).

Nur England hat in der Aktiennovelle vom 10. Mai 1929 sect. 127 CA zur Beherrschung eine Beteiligung von über 50 % des ausgegebenen Aktienkapitals oder den Besitz von mehr als 50 % aller Stimmen vorgeschrieben. Ein solches Mindestmass von Stimmenmacht fordern die kontinentalen Gesetzgebungen nicht. Für die Beherrschung genügt somit, wie schon hervorgehoben wurde, ein

---

[32]) Vgl. Hagmann, Mitwirkungs- und Eingriffsrecht des Richters im Bereiche der AG, Bern, Diss. 1939, S. 76/77; Fehr, Die Einmanngesellschaft 1931; Gierke, Genoss.-Theorie, S. 833 ff.

[33]) In Frankreich hat das Gesetz vom 1. 8. 1893 (Art. 27) die Vereinigung von Aktionären, deren Aktienbesitz zur Ausübung des Stimmrechtes nicht ausreicht, zu einer Gesamtvertretung ermöglicht, um das Stimmrecht gemeinsam auszuüben. Erst das Gesetz vom 22. 11. 1913 (Art. 3) gab allen Aktionären ein (beschränktes) Stimmrecht.

[34]) Bondi, S. 206 ff., Fragebogen des deutschen RJM. IV, Fragen 107—111.

geringerer Prozentsatz als 51 %, da ja die Kleinaktionäre in der Regel nicht vertreten sind. Die Höhe der Beteiligungsquote zur Erlangung einer Stimmenmehrheit hängt meist davon ab, ob es sich um kotierte oder um nichtkotierte Titel handelt. Bei börsenkotierten Werten genügen nach Schätzungen von Praktikern oft schon 20 bis 30 % der Stimmbeteiligten Titel, um an der Generalversammlung die faktische Stimmenmehrheit zu erlangen. Bei nichtkotierten Werten ist normalerweise eine höhere Quote nötig und zwar je nach der Klassierung der Papiere. Von der guten oder schlechten Klassierung hängt nämlich die Frequenz der Generalversammlung ab [35]).

Vom Standpunkt der Kapitalherrschaft aus kann man die Aktionärtypen in Verwaltungsaktionäre und einfache Mitgliedsaktionäre einteilen. Die letzteren decken sich im grossen und ganzen mit dem Kleinaktionärtyp.

Der Grundsatz der Kapitalherrschaft wurde im Laufe der Zeit vielfach durch einzelne Gesetzgebungen abgeschwächt. So bestimmt z. B. das schwedische und bestimmte das frühere schweiz. OR, dass kein Aktionär, mag er auch noch so viele Kapitalanteile besitzen, über 20 % der Stimmen abgeben dürfe. Aehnliche Normen kennen Italien und Polen. Das polnische Aktienrecht beliess dem einzelnen Aktionär nicht mehr als höchstens 5 Stimmen, das holländische belässt ihm 6 Stimmen [36]).

Solche Beschränkungen haben sich aber auf die Dauer nicht halten lassen. Das holländische Gesetz wurde am 2. Juli 1928 dahin abgeändert, dass die genannte Beschränkung der Stimmenzahl durch die Statuten abänderbar ist (§ 157). Das neue schweiz. Gesellschaftsrecht vom 18. Dezember 1936 liess die obgenannte Stimmrechtsbeschränkung gänzlich fallen. Die Motive erklären dazu:

> „Was die Bestimmung betrifft, wonach kein Aktionär mehr als den fünften Teil der sämtlichen vertretenen Stimmrechte auf sich vereinigen darf, so ist diese Beschränkung als eine ganz unbillige Fessel empfunden worden. Der Gesetzgeber darf grundsätzlich davon ausgehen, dass in normalen Verhältnissen das Interesse des im beträchtlichen Umfange beteiligten Aktionärs

---

35) Vgl. Müller-Erzbach, Deutsches Handelsrecht, S. 397; Haussmann, Tochtergesellschaft, 1923, S. 23; Lanchenauer, Hold.-Comp., 1924, S. 91.

36) Vgl. Weidenbaum, S. 6; Hamburger, Art. Aktiengesellschaft im Rechtsvergl. Hwb. II. Bd.; Schlegelberger, Entwicklung des deutsch. Rechts, S. 76.

sich mit dem Interesse der Gesellschaft deckt; jedenfalls kann nicht zum voraus präsumiert werden, dass kleine, wirtschaftlich kaum in Betracht falllende Minderheiten die Bedürfnisse und Interessen des Unternehmens richtiger zu beurteilen und zu wahren imstande seien, als die meistbeteiligten Aktionäre. Die ausländische Gesetzgebung hat sich denn auch diesem Einbruch in den Grundsatz des verhältnismässigen Stimmrechts der Aktionäre abgeneigt gezeigt“ [37]).

So haben sich denn diese Ansätze zur Beschneidung der Kapitalherrschaft in der Aktiengesellschaft nicht durchgesetzt. Sie haben übrigens selbst dort, wo sie bestanden haben, den Einfluss des Grossaktionärtums nicht gehindert und nur das Strohmännertum gefördert. Der Grossaktionär hat es eben leicht, seine Aktien an Strohmänner zu verteilen und die Beschränkung der Stimmenzahl zu umgehen. Der Grundsatz der Kapitalherrschaft ruft geradezu einer Oligarchie der Grossaktionäre. Die Machtstellung der Gruppe, welche dauernd über die Kapitalmehrheit verfügt, steht unvergleichlich stärker da als die der unverbundenen Aktionäre, die vielleicht zufällig einmal die Mehrheit ausmachen. Vom konsolidierten Besitz wird die Verwaltung der Aktiengesellschaft völlig abhängig oder ist mit ihm gar identisch.

Dieses Prinzip scheint aber vom Wesen der Aktiengesellschaft als Kapitalgesellschaft unzertrennlich, da die Einflussnahme dem Kapitalrisiko entsprechen muss. Es hat darum nicht an Vorschlägen gefehlt, den tatsächlichen Zustand der Oligarchie zu einem rechtlichen zu erheben. Ja, man ging sogar so weit, vorzuschlagen, das Stimmrecht der Kleinaktionäre überhaupt abzuschaffen. Wir erwähnen hier nur den Vorschlag Müller-Erzbachs auf Umgestaltung der Aktiengesellschaft in eine „Kerngesellschaft verantwortlicher Grossaktionäre“ [38]). Darnach soll das Stimmrecht ausschliesslich den Grossaktionären zustehen, denen auch ein entsprechendes Mass von Verantwortlichkeit auferlegt werden soll, während den Kleinaktionären zwar das Teilnehmerrecht an der Generalversammlung gewährt werden soll, um ihren Anspruch auf Auskunft zu ermöglichen, das Stimmrecht ihnen aber genommen werden soll.

Wir werden auf diesen Vorschlag im rechtlichen Teil (III. 1. hiernach) noch zurückkommen.

---

37) Botschaft des Bundesrates vom 21. Februar 1928, S. 43.

38) Müller-Erzbach, Die Umgestaltung der AG zur Kerngesellschaft verantwortlicher Grossaktionäre, Gesellsch.-Recht, Abhdl. Nr. 11 (1929) S. 33 ff.

2. Die Herrschaft durch Ueberorganisation

Solange das Prinzip der Kapitalherrschaft die Aktiengesellschaft regiert, bleibt sie das Gebilde, das dem Gesetzgeber ursprünglich vorgeschwebt hat. Die wirtschaftliche Entwicklung ist aber dabei nicht stehen geblieben. Die fortschreitende Kapitalkonzentration hat zu Verbindungen und Verschachtelungen von Aktiengesellschaften geführt, zur Konzernbildung, bei welcher durch organisatorische Massnahmen das Prinzip der Kapitalherrschaft überholt wird.

Man kann im Anschluss an die in der Literatur vorherrschende Auffassung [39]) den Konzern als eine Vereinigung mehrerer rechtlich selbständiger Unternehmungen im Hinblick auf ein wirtschaftliches Ziel kennzeichnen, die unter einheitlicher Leitung steht. Die Vereinigung kann auf vertraglicher, effektenkapitalistischer oder tatsächlicher Grundlage stehen.

Die Konzentration durch Effektenbesitz spielt dabei eine besonders hervorragende Rolle. Sie kann wohl als das häufigste Instrument zur Beherrschung einer Reihe von Aktiengesellschaften durch eine übergeordnete Aktiengesellschaft, eine Holdinggesellschaft, angesprochen werden. Durch Gründung einer Holdinggesellschaft kann die Beherrschung einer beliebigen Anzahl anderer Gesellschaften mit relativ geringen Mitteln erreicht werden.

Folgendes schematisches Beispiel möge das erläutern:

Ein Interessent erwirbt mit geborgtem Gelde die Majorität der Alpha AG, die ein Grundkapital von 10 Millionen hat, indem er Aktien im Gesamtwert von 5,1 Millionen an sich bringt. Dann gründet er die Beta AG mit einem Aktienkapital von 5 Millionen, indem er für diesen Betrag als Sacheinlage Alpha-Aktien einbringt. Von den neu ausgegebenen Beta-Aktien verkauft er 2,4 Millionen, die restlichen 2,6 Millionen, also die Majorität, behält er und be-

---

39) Friedländer, Konzernrecht, 1927, S. 30; Rosenfeld, Konzernbildung in Kartellen, 1932, S. 12; Rosendorff, Konzernbildung und Holdinggesellschaften in der Schweiz, 1933, S. 18; Frankenberg, Die konzernmässige Abhängigkeit, 1937, S. 7; Generalbericht zur deutsch. Wirtschaftsenquête (3. Arb.-Gruppe), S. 65; positivrechtliche Definition z. B. im § 15 deutsch. Aktienges. vom 30. 1. 1937: „Zusammenfassung rechtlich selbständiger Unternehmen zu wirtsch. Zwecken unter einheitlicher Leitung." Auch in diesem neueren Ges. ist eine bestimmte Mindesthöhe der Beteiligung als Voraussetzung für die Beherrschung nicht festgesetzt.

nützt sie zur Gründung der Gamma AG mit einem Aktienkapital von 2,5 Millionen und behält, nachdem er für 1,2 Millionen Gamma-Aktien verkauft hat, 1,3 Millionen (Majorität) für sich zur Gründung der Delta AG mit einem Aktienkapital von 1,3 Millionen. Von den neuen Delta-Aktien verkauft er 0,6 Millionen, behält aber 0,7 Millionen zur Gründung der Epsilon AG usw.

Für die verkauften Beta-, Gamma- und Delta-Aktien hat er 4,2 Millionen bares Geld erhalten, mit dem er den grössten Teil seiner Schuld tilgt, die er zum Erwerb der Alpha-Aktien eingegangen ist. Für den Rest der Schuld kann er die in seiner Hand verbliebenen Aktien als Deckung (Pfand) anbieten.

Die Wirkung dieser Transaktion ist, dass der Interessent durch die Majorität in der Eta AG auch die Majorität in der Epsilon-, Delta-, Gamma-, Beta- und Alpha AG besitzt, also sämtliche Gesellschaften beherrscht [40]).

Wenn wir annehmen, dass der Interessent Kapitalist ist und das Geld nicht entleihen muss, sondern selbst darüber verfügt, so kann man das Kapital nach oben noch lange vergrössern — der Kapitalist wird immer noch in der Lage sein, die Majorität zu erwerben.

In der Regel wird es der Kapitalist vorziehen, nach aussen anonym aufzutreten, somit als Aktiengesellschaft, insbesondere als Holdinggesellschaft. Er kann in dieser Form auch leichter oder nach manchen Gesetzgebungen überhaupt erst Obligationen ausgeben und plazieren, wodurch er in der „typischen Form der Kapitalgesellschaft die kapitallose Herrschaft über das Kapital“ [41]) noch bedeutend steigern kann.

Angenommen, die Aktiengesellschaft „A“ mit etwas über eine Million Aktienkapital erwirbt die Mehrheit von „B“, deren Aktienkapital 2 Millionen beträgt und die ausserdem noch für 2 Millionen Obligationen ausgegeben hat. „B“ kann dann mit ihren 4 Millionen die Herrschaft über „C“ erwerben, deren Aktienkapital 8 Millionen beträgt und die ihrerseits für 8 Millionen Obligationen ausgibt. Mit diesen 16 Millionen kann „C“ die Herrschaft über „D“ erwerben, deren Grundkapital 32 Millionen ausmacht und die für einen gleich

---

40) Weitere Beispiele bei Granichstaetten-Czerva, Moderne Aktientypen 1924, S. 31.

41) Ausdruck von Planitz, Die Stimmrechtsaktie, 1922, S. 28.

hohen Betrag Obligationen emittiert. „D" erwirbt mit diesem Gelde die Herrschaft über „E" mit einem Grundkapital von 128 Millionen und einem ebenso grossen Obligationenkapital. Somit beherrscht die Gesellschaft „A" mit wenig über 1 Million Grundkapital ein Kapital von 256 Millionen, eine Herrschaft, die noch beliebig weiter gesteigert werden kann.

Die Möglichkeit, die Aktie an sich unabhängig vom Unternehmen zum Gegenstand des Gewinnstrebens zu machen, hat durch das Mittel der Effektensubstitution grösste Bedeutung für die Ausweitung des Aktienwesens erlangt. Andererseits wird dadurch das dem Aktienwesen zugrundeliegende Prinzip, nach welchem die Macht im geraden Verhältnis zum Kapitalrisiko stehen soll, in das Gegenteil gekehrt, was die Grossaktionärstellung ihrer Berechtigung gegenüber dem Kleinaktionär beraubt und Probleme schafft, zu deren Lösung die Aktienrechtssätze nicht mehr ausreichen. Sie sind ja auf Wirtschaftskörper von der Art der Holdings gar nicht berechnet.

Welche Schiebungen unter dem Mantel einer Holding auf Kosten der Kleinaktionäre bewirkt werden können, dafür sei hier nur ein einziges Beispiel angeführt [42]).

Die Inhaber von je 1001 Aktien zweier Konkurrenzunternehmungen A und B mit je 2000 Aktien verständigen sich und gründen eine holdingartige Gesellschaft C, in die sie ihre 2002 Aktien als Sacheinlage einbringen. Die Gesellschaft C, die nunmehr die A und B durch Besitz ihrer Aktienmehrheit beherrscht, beschliesst nun, das Unternehmen der Gesellschaft A stillzulegen und die gesamte Erzeugung an B zu übertragen, oder sie lässt die Gesellschaft A ihre Produkte zu Preisen verkaufen, die keinen Gewinn mehr bringen. Sie kann daher keine Dividende mehr zahlen und die Aktien fallen tief im Kurs. Die Muttergesellschaft leidet darunter nicht, denn die Verluste der Tochtergesellschaft A werden durch die Gewinnerhöhung der Gesellschaft B kompensiert. Wer aber leidet, das sind die 999 Kleinaktionäre der Gesellschaft A. Sie sind genötigt, ihre Aktien, die nichts mehr einbringen, abzustossen und die C kann sie für einen Pappenstiel erwerben. Damit verwandelt sich die A-Gesellschaft in eine Einmanngesellschaft, deren sämtliche Aktien die C in sich vereinigt.

---

42) Vgl. Mazeaud, Unternehmungs-Zusammenfassungen, 1927, S. 37.

Im Besitze dieser Aktien wiederholt nun die C die gleiche Operation an der Unternehmung der Tochtergesellschaft B. Sie lässt A wieder rentabel werden, hingegen B keine Dividenden mehr verteilen, weil der Betrieb absichtlich unrentabel gemacht oder eingestellt werden soll. Die im Kurse tief gefallenen Aktien der Kleinaktionäre der B-Gesellschaft erwirbt sie dann gleichfalls um einen Spottpreis zum Schaden dieser Besitzer und hat nun sämtliche Aktien von A und B mit einem lächerlich kleinen Kapitalaufwand in der Hand. Naturgemäss lässt sich ein solches Verfahren umso leichter durchführen, je grösser und für Aussenstehende unübersichtlicher die Verschachtelung ist.

Da nur solche Unternehmen durch holdingmässige Beherrschung majorisiert werden, welche hohe Gewinne abwerfen, sind die Holdingaktien gewöhnlich erträgnisreich. Es kommt hinzu, dass die Gesetzgebungen vielfach die Holdings begünstigen, insbesondere durch Steuervorteile, da die ernstlichen Bildungen dieser Art im wirtschaftlichen Interesse des Staates liegen. Die positive Seite der Holdings weist nämlich den volkswirtschaftlichen Vorteil auf, dass diese Bildungen kleinere Aktiengesellschaften zu grossen, einheitlichen Wirtschaftskörpern zusammenfassen, wodurch die kleineren Gesellschaften gleichgerichtet kontrolliert und wirtschaftlich gestützt werden; zugleich wird die Struktur der Volkswirtschaft durch diese Zusammenfassungen vereinfacht.

3. Herrschaft durch Vorrechte

Das Prinzip der Kapitalherrschaft wird auch durch die sog. Stimmrechtsaktie durchbrochen. Darunter versteht man eine mit höherem Stimmrecht ausgestattete Aktie als dem Kapitalanteil entspricht. Die Stimmrechtsaktien können Vorzugsaktien sein, denen neben andern Vorrechten auch erhöhtes Stimmrecht zukommt, oder Mehrstimmaktien, die nur ein erhöhtes Stimmrecht gewähren. Der Unterschied ist dadurch bedeutsam, dass die Vorzugsaktie dort versagt, wo getrennte Abstimmung der Aktionärgruppen erforderlich ist (z. B. im deutschen Recht bei der Kapitalerhöhung, § 278 HGB), was bei der Mehrstimmaktie nicht der Fall ist [43]).

---

[43]) Schmulewitz, S. 18 ff.; Weidenbaum, S. 10.

Die Stimmrechtsaktie ist nach englischem Recht zulässig [44]). Nach französischem Recht hielt man sie auf Grund des Gesetzes von 1867 Art. 27 für unzulässig, während § 3 der Novelle vom 16. November 1903 bestimmte: „sauf dispositions contraires des statuts, les actions de priorité et les autres actions ont, dans les assemblées, un droit de vote égale". Die Statuten durften daher vom Prinzip der Gleichheit abweichende Bestimmungen enthalten. Doch wurde durch das Gesetz vom 26. April 1930 die Neuemission von Stimmrechtsaktien verboten.

In Deutschland liess § 252 HGB zu, dass bei Ausgabe mehrerer Gattungen von Aktien, den Aktien der einen Gattung ein höheres Stimmrecht beigelegt werde als denjenigen einer anderen Gattung. Darnach waren sie also als Vorzugsaktien, nicht aber als Mehrstimmaktien zulässig [45]). Die Praxis hat sich aber darüber hinweggesetzt und auch Mehrstimmaktien geschaffen, d. h. einfache Stammaktien mit mehrfachem Stimmrecht ausgestattet. Die herrschende Rechtslehre und Judikatur hat sie trotz Ablehnung von anderer Seite zugelassen [46]). Erst die deutsche Aktiennovelle vom 30. Januar 1937 hat Mehrstimmrechtsaktien grundsätzlich für die Zukunft als unzulässig erklärt und Ausnahmen nur mit ministerieller Genehmigung vorgesehen, wenn das Wohl der Gesellschaft oder Belange der Gesamtwirtschaft es erfordern. Selbst bereits bestehende Mehrstimmrechtsaktien verlieren ihren Vorzug zu einem von der Reichsregierung zu bestimmenden Zeitpunkt (§ 12).

In der Schweiz wurden Mehrstimmaktien schon unter dem alten OR geschaffen, unter Ausnutzung des Umstandes, dass das Stimmrecht vom Gesetz nicht nach dem Nominalbetrag der Aktie abgestuft war (Art. 640). Das Bundesgericht hat im Urteil vom 7. Februar 1933 die Zulässigkeit solcher Aktien bejaht (1933 II, 112). Das neue OR vom 18. Dezember 1936 lässt „Stimmrechtsaktien" ausdrücklich im Gegensatz zu neueren französischen und deutschen Gesetzgebungen zu. Die Statuten dürfen das Stimmrecht unabhängig vom Nennwert nach der Zahl der Aktien festsetzen, so dass auf die kleinere Aktie die gleiche Stimme wie auf die grössere

44) Vgl. Curti, Die engl. Aktiengesellschaft, 1929, S. 35.

45) Brodmann, Komm. z. Aktienrecht, 1928, Anm. 26 zu § 252; Staub-Pinner, Komm. z. Aktienrecht, 1926, Anm. 11 zu § 252 u. dort zit. Literatur.

46) RG 105/373, 107/72, 112/18; Brodmann, Bem. 4 zu § 185 und dort zit. Literatur — dagegen Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, 1926, S. 48; Planitz, Stimmrechtsaktien, 1922, S. 36.

entfällt. Dadurch erlangt die kleinere Aktie ein mehrfaches Stimmrecht. Nur müssen die kleineren Aktien als Namensaktien ausgegeben und voll einbezahlt sein (Art. 693).

Ueber die Verbreitung der Stimmrechtsaktie ist z. B. für Deutschland einer Statistik auf Ende 1929 zu entnehmen, dass von 1321 an den deutschen Börsen notierten Gesellschaften 624 Gesellschaften Mehrstimm-Vorzugsaktien ausgegeben haben. Vom Kapital aller Börsengesellschaften, das 13,14 Milliarden RM ausmacht, entfallen 6,84 Milliarden auf Gesellschaften mit Mehrstimm-Vorzugsaktien [47]).

Demzufolge haben dem repräsentierten Kapital nach mehr als die Hälfte der deutschen Aktiengesellschaften das Prinzip der Kapitalherrschaft über den Haufen geworfen und die Herrschaft bestimmten Personenkreisen zugewendet, welche die Kapitalminderheit darstellen. Als Vorwand diente zur Inflationszeit die Gefahr wirtschaftlicher Ueberfremdung durch Aktienerwerb ausländischer Kreise. Allein dieses Ziel hat die Stimmrechtsaktie nicht erreicht. Später wurde der Schutz vor „innerer" Ueberfremdung durch gesellschaftsfremde Kreise angerufen, um die Kontrolle der Gesellschaft ohne Kapitalrisiko ganz in die Hand der Verwaltung zu geben [48]).

Allein der Schutz vor innerer Ueberfremdung rechtfertigt sich noch viel weniger, um das Prinzip der Kapitalherrschaft aufzuheben. Ein Eigenrecht der geschäftsführenden Organe widerspricht dem Wesen der Aktiengesellschaft als freier Verband und als Kapitalgesellschaft. Die Leitung gebührt denen, die im Falle des Misslingens das Risiko tragen. Für Familienaktiengesellschaften und ähnliche Bildungen bietet die Namensaktie genügenden Schutz, deren Uebertragbarkeit durch die Statuten beliebig beschränkt werden kann.

Mit Recht haben daher Frankreich mit dem genannten Gesetz vom 26. April 1930 und Deutschland mit demjenigen von 1937 die Neuemission von Stimmrechtsaktien überhaupt verboten. Das wollte auch der schweizerische bundesrätliche Entwurf von 1928, er ist aber mit diesem Postulat bei den Beratungen nicht durchgedrungen [49]).

---

47) Weidenbaum, S. 10.

48) Mitteilungen der Handelskammer Berlin v. 1920, S. 309; Brodmann, S. 50; Horrwitz, S. 3; Bondi, S. 187.

49) Botschaft des Bundesrates, 1928, S. 19 ff.; Sten. Bull. St. R. 1931, S. 407.

4. Andere Herrschaftsformen

Die Möglichkeit zur Erlangung einer Beherrschung oder einer Machtverstärkung sind mit den bisher dargestellten Formen nicht erschöpft. Als weiteres Mittel dienten auch Stimmbindungsverträge (Konsortial-, Schutzgemeinschafts-, Poolverträge). Durch besondere Vereinbarungen dieser Art schliesst sich zuweilen ein Aktionär, meist aber eine Gesellschaft, welche ganz oder annähernd die Mehrheit einer andern Gesellschaft besitzt, mit weiteren Aktionären zu einem Konsortium zusammen, in welchem die Initiantin selbst gleichfalls die Mehrheit hat und die andern Konsorten verpflichtet, in ihrem — der Initiantin — Sinne zu stimmen [50]). Dadurch wird die Herrschaft selbst für jene wichtigen Entscheide gesichert, die nach Gesetz oder Statut eine besonders qualifizierte Mehrheit erfordern.

Die Stimmrechtsbindung ist nicht von gleicher Kraft wie die unmittelbare Innehabung der Stimmrechte, da sie dem Interessenten nur einen obligatorischen Anspruch gewährt, das Stimmrecht in einer vorgeschriebenen Richtung auszuüben. In der Regel wird aber die Stimmrechtsausübung im verlangten Sinne dadurch gesichert, dass die Stimmrechte durch Legitimationszession vom Aktionär auf einen Treuhänder übertragen werden, der dann bei der Generalvertretung diese Rechte ausübt.

Die deutsche Praxis liess solche Stimmbindungen zu [51]), soweit sie nicht gegen § 317 HGB verstiessen (Stimmenkauf), wogegen die französische Praxis mit Recht jedwede Stimmbindung für unzulässig erachtet, weil sie die Freiheit des Aktionärs in der Ausübung seiner grundsätzlichen Rechte knebelt. Die Legitimationsübertragung zur Ausübung des Stimmrechts aus eigenem Recht lehnt die französische Praxis überhaupt ab [52]). Die deutsche Aktiennovelle vom 30. Januar 1937 hat wenigstens das Stimmrecht der Banken mit Depotaktien ihrer Kunden soweit beschränkt, als es nur ausgeübt werden darf, wenn die Ermächtigung dazu einer be-

---

50) Vgl. Passow, a.a.O., S. 160 ff.; Staub-Pinner, Komm. § 317, Anm. 8; Koch, Das Konsortialgeschäft der Banken, Bankarchiv XXI 231 ff. In den Vereinigten Staaten sind es die „voting trust agreements", vgl. Cushing, Voting Trusts, N.Y. 1915.

51) RG 111/405, 112/273, 133/90, neuerdings i.e. Urteil v. 7. 2. 1936.

52) Friedländer, Konzernrecht, 1927, S. 177; Mazeaud, a.a.O., S. 42.

stimmten Bank schriftlich in einer besonderen, vollständig ausgefüllten Erklärung erteilt wurde (§ 114). Eine ähnliche Beschränkung folgt auch aus Art. 689/5 schweiz. OR. Das deutsche Gesetz hebt noch ausdrücklich die jederzeitige Widerruflichkeit der Ermächtigung hervor und beschränkt ihre Gültigkeit auf 15 Monate.

Im englischen Recht ist die Legitimationszession praktisch ohne grosse Bedeutung, da die englischen Aktien meist Namenaktien sind, deren Stimmrecht nur durch besondere Vollmacht ausgeübt werden kann, in einer Form, wie sie die Satzungen vorschreibt [53]).

Die Legitimationsübertragung muss als eine Verfälschung des Aktienwesens angesehen werden, weil sie unter Verdunkelung der wahren Machtverhältnisse Personen, die keinen entsprechenden Anteil am Grundkapital haben, eine gesetzlich ungerechtfertigte Machtstellung sichert. Sie schädigt insbesondere die Interessen der Kleinaktionäre.

Was die konzernmässige Herrschaft betrifft, so kann sich diese nicht nur durch stimmenmässige Abhängigkeit äussern, wie im zweiten Abschnitt dieses Kapitels dargelegt wurde; sie kann vielmehr durch vertragliche Bindungen die abhängigen Gesellschaften wirtschaftlich zu Organgesellschaften herabdrücken, die ausschliesslich im Dienste der herrschenden Gesellschaft stehen, nach ihren Weisungen und auf ihre Rechnung und Gefahr tätig werden [54]). Solche Beherrschungsverträge können als Unternehmungspacht-, Betriebsführungs-, Betriebsüberlassungs-, Verwaltungs-, Arbeits oder Interessengemeinschaftsverträge usw. abgeschlossen werden.

Die Frage der Gültigkeit solcher Verträge hat in der Literatur und Rechtsprechung zu widerstreitenden Meinungen geführt, auf die wir hier nicht einzeln eingehen können. Man hat der juristischen Person gleichen Persönlichkeitsschutz zusprechen wollen wie der physischen und für sie insbesondere die Unzulässigkeit eines Verzichtes auf die Rechts- und Handlungsfähigkeit ableiten wollen. So hatte das Reichsgericht in dem berühmten „Petroleumfall" erklärt [55]), eine Aktiengesellschaft könne nicht sich selbst entmün-

---

[53]) Planitz, a.a.O., S. 16.

[54]) Vgl. Wieland, Handelsrecht, 1931, II. 377; Haussmann, Tochtergesellschaft, 1923, S. 69 ff.; Heintz, Mutter- und Tochtergesellschaft, 1932, S. 44.

[55]) RG 82/309 ff.

digen, und Verträge, die ihre Entschliessungsfreiheit im eigenen Betätigungsgebiete nehmen („Knebelungsverträge") seien nichtig.

Allein die juristische Person ist im Gegensatz zur physischen ein Zweckgebilde, die durch ihre Gründer beliebigen und im Rahmen des jeweils positiv geltenden Gesetzes, möglichen Beschränkungen unterstellt werden kann. Ihre Existenz hängt vom Willen der Mitglieder, bzw. vom Verbandswillen ab. Sie kann als Einmanngesellschaft (vgl. Abschnitt 1 dieses Kapitels) faktisch ganz in die Macht und Willkür einer einzelnen physischen Person gegeben sein, ohne dass dies von den Gesetzgebungen im Prinzip missbilligt wird. Es ist deshalb nicht begreiflich, warum die juristische Person nicht auch rechtsgeschäftlich sich gleichen Beschränkungen soll unterwerfen dürfen. Eine Kapitalgesellschaft hat keine unveräusserlichen, persönlichen Individualrechte [56]). Immerhin werden wir im rechtlichen Teil (III. Kapitel u. ff.) die Schranken dieser Herrschaft, besonders im Hinblick auf den Kleinaktionär, zu betrachten haben. Wir verweisen hier nur allgemein auf zwingendes Recht, schutzwürdige Interessen (wirtschaftliche Vernünftigkeit) und Individualrechte des Einzelmitgliedes.

Die Abhängigkeit einer Aktiengesellschaft kann schliesslich organisatorischer Natur sein, d. h. die herrschende Gesellschaft sichert sich das Recht auf Bestellung gewisser Organe der abhängigen Gesellschaft oder macht gewisse Geschäftsführungsakten derselben von einer Zustimmung abhängig. Das kann insbesondere der Fall sein, wenn die herrschende Gesellschaft nicht über die Mehrheit in der Generalversammlung der abhängigen Gesellschaft verfügt, also nicht schon ohnehin die Möglichkeit hat, auf sämtliche lebenswichtige Funktionen der abhängigen Gesellschaft einzuwirken. Sie kann aber Mittel haben, sich trotzdem die organisatorische Beeinflussung zu sichern, z. B. weil sie gegenüber der abhängigen Aktiengesellschaft eine Art Anbieter- oder Abnehmermonopol auf Waren oder Leistungen hat.

Die Frage, ob eine solche Bindung einer Aktiengesellschaft in lebenswichtigen Funktionen zulässig sei, hat, wie die bisher erör-

---

56) Egger, Komm. z. schweiz. ZGB, 1930, S. 366; Flechtheim, Konzernrecht, S. 79; Bauer, Rechtliche Struktur der Truste, 1927, S. 176; Haussmann, Tochtergesellschaft, 1923, S. 32; Frankenberg, Konzernmässige Abhängigkeit, 1937, S. 85 ff.; Marquardt, in DJZ, 1922, S. 148.

terten Fragen, der bestimmenden Einflussnahme einer herrschenden auf eine abhängige Gesellschaft in der Literatur und Judikatur keine einheitliche Beantwortung gefunden [57]). Aus unserer bisherigen Stellungnahme in dieser Frage folgt jedoch im allgemeinen, dass die Kapitalgesellschaft als Zweckgesellschaft par excellence keinen Anspruch auf den Schutz unveräusserlicher Persönlichkeitsrechte nach Muster der physischen Person erheben kann. Nicht Menschenrechte, sondern rein wirtschaftliche Belange sind hier rechtlich geregelt. Die Begründung von Abhängigkeitsverhältnissen nach dem Willen der Mitglieder der abhängigen Gesellschaft bzw. derjenigen, die den Verbandswillen repräsentieren, ist daher prinzipiell möglich, weil sie auch wirtschaftlich gerechtfertigt sein kann (Konzentrationsbestrebungen usw.).

Schranken dieses Verbandswillens sind jedoch, wie schon erwähnt, zwingende Normen der Rechtsordnung und insbesondere des Aktienrechts, wirtschaftliche Vernünftigkeit (schutzwürdige Interessen) und die garantierten Rechte der Mitglieder. Die letzteren, insbesondere soweit sie den Kleinaktionär betreffen, sind Gegenstand der Erörterungen des folgenden rechtlichen Teiles. Wir sehen demgemäss auch davon ab, uns hier mit der Frage zu befassen, ob formell die organisatorische Abhängigkeit in den Statuten der abhängigen Aktiengesellschaft verankert werden müsse, oder ob es genüge, in obligatorischen Verträgen sie festzulegen, bzw. ob Statut und vertragliche Bindungen zusammen erst den gewünschten Rechtszustand schaffen können.

---

[57]) Die Konzernliteratur im allgemeinen zustimmend, vgl. Friedmann, Konzernrecht, S. 275; Rosendorff, Rechtl. Organisation, S. 59 ff.; Frankenberg, S. 106 ff.

B. RECHTLICHER TEIL

III. Die vermögensrechtliche Stellung des Kleinaktionärs

1. Das Dividendenrecht

Das Recht auf Dividende ist das fundamentale Recht des Aktionärs und insbesondere des Kleinaktionärs. Im Kleinaktionär ist nämlich, wie aus den bisherigen Ausführungen sich ergibt, das Ertragsinteresse verkörpert. Er rechnet jedes Jahr mit einer Dividende; eine Herabsetzung oder ein Ausfall der Dividende trifft ihn meist schwer und er ist selten imstande und willig, in schlechten Zeiten seinen Aktienbesitz durchzuhalten und der Gesellschaft neues Kapital zur Verfügung zu stellen.

Das Aktienrecht kommt diesem Ertragsinteresse des Kleinaktionärs soweit entgegen, als es das Dividendenrecht zu einem wohlerworbenen Recht, einem Sonder- oder Individualrecht jedes einzelnen Aktionärs ausgestaltet hat, das er im Prinzip „unabhängig von den Beschlüssen der Generalversammlung und der Verwaltung" (OR 646/2) geltend machen kann. Das neue schweiz. OR führt im gesetzlichen Beispielskatalog der wohlerworbenen Rechte das Dividendenrecht ausdrücklich an (Art. 646/3).

Dieses Recht besteht in einem Anspruch auf einen verhältnismässigen Reingewinn. Es setzt also zunächst das Vorhandensein eines solchen voraus, was sich aus der Jahresbilanz ergibt. Doch dürfen Dividenden nicht nur aus dem Jahresgewinn, sondern auch aus den hiefür gebildeten Reserven ausgerichtet werden. Die gesetzlichen Bestimmungen begünstigen zum Teil solche Rückstellungen (z. B. OR 663/2, 674/2). Es gilt also nicht etwa der Grundsatz der Bilanzkontinuität [1]).

Das Erfordernis der Feststellung des konkreten, ziffernmässigen Inhalts des Dividendenbezugsrechtes in der Jahresbilanz ergibt die Notwendigkeit zweier Akte:

---

[1]) Für das deutsche Recht, vgl. Staub, Anm. 7 zu 261 HGB; Schlegelberger, Anm. 6 zu § 129; für das schweiz. Recht vgl. Henggeler, „Die schweiz. AG", 1939/40 und Sept.-Abdruck S. 4.

a) Genehmigung der den Reingewinn ausweisenden Bilanz durch die Generalversammlung;

b) Reingewinnverwendungsbeschluss derselben.

Die Einberufung der Generalversammlung kann die Verwaltung über die gesetzliche Frist hinaus (z. B. Dreimonatsfrist nach § 260 HGB, Sechsmonatsfrist nach Art. 699 OR) verzögern. Es mag das gewissen Konjunkturinteressen des Mehrheitskonsortiums entsprechen. Der Kleinaktionär kann aber das Recht auf rechtzeitige Abhaltung auch beim Richter durchsetzen. Es bedarf hiezu keineswegs einer Minderheit von 1/10 des Grundkapitals, wie nach OR 699/3.

Art. 661 OR stellt das neue Prinzip auf, dass der Anteil am Reingewinn sich nicht nach dem gezeichneten, sondern nach dem eingezahlten Betrage richtet. Die Vorschrift wirkt sich besonders aus, wenn volleingezahlte Aktien (z. B. Inhaberaktien) neben nicht voll liberierten vorhanden sind, oder wenn nicht auf alle Aktien nach demselben Verhältnisse geleistet worden ist. Dieser Vorschrift kommt auch Schutzcharakter im Interesse des Einzelaktionärs zu, indem sie ihm eine gerechte Verteilung gewährleistet. Sie ist aber fakultativ, da die Statuten etwas anderes vorsehen dürfen.

Nach dem neuen deutschen Aktiengesetz von 1937 richtet sich die Dividende zwar nach den Aktiennennbeträgen, sind aber die „Einlagen auf das Grundkapital" (Einzahlungen) nicht auf alle Aktien in demselben Verhältnis geleistet, so erhalten die Aktionäre vorweg als Dividende 4 % der geleisteten Einlagen. Die Satzung kann aber auch nach diesem Recht eine andere Art der Verteilung bestimmen (§ 53).

Der Einzelaktionär ist also vor Ueberraschungen, die ihm Generalversammlungsbeschlüsse in dieser Richtung zugunsten des Mehrheitskonsortiums bereiten können, keineswegs geschützt. Mit einfacher Mehrheit kann z. B. eine Statutenänderung beschlossen werden, die den Dividendenanspruch für einzelne Aktiengattungen verschieden gestaltet [2]). Ein solcher Beschluss liegt im Rahmen des Art. 661 OR und ist daher nicht anfechtbar, es wäre denn, dass er

[2]) Einzelne Gesetzgebungen haben die Vorzugsdivid. von Prioritätsaktien auf gewisse Höchstsätze beschränkt, z. B. das österr. Aktienregulativ auf maximal 5 % (§ 26), das poln. Gesetz auf maximal 2 % über dem offiziellen Diskontsatz (Art. 40), vgl. auch Bondi, S. 158.

das zwar unausgesprochene, aber sozialrechtliche wegleitende Prinzip der gleichmässigen Behandlung der Mitglieder offenkundig verletzt (Rechtsmissbrauch, Art. 2 ZGB).

Das Dividendenrecht unterliegt gesetzlichen und statutarischen Einschränkungen (OR Art. 660, § 213 HGB). Trotz dieser Beschränkbarkeit ist die Anerkennung des Dividendenrechts als prinzipiell unentziehbares Recht praktisch von Bedeutung. Sie erlaubt in jedem einzelnen Falle eine richterliche Nachprüfung der Dividendenpolitik der Gesellschaft [3]). Die gesetzlichen Einschränkungen ergeben sich aus den Bilanzvorschriften. Das neue OR verleiht den Organen der Gesellschaft die gesetzliche Befugnis zur Durchführung einer rationellen Bilanz- und Dividendenpolitik [4]). Nicht das immerhin einseitige Interesse des Kleinaktionärs oder gar des Spekulationsaktionärs an einer möglichst hohen Dividende wird geschützt, sondern das Interesse des Unternehmens auf Konsolidierung seiner finanziellen Grundlagen und auf dauernde Sicherung seines Weiterbetriebes. Das Gesetz geht von dem leitenden Gesichtspunkte aus, „dass es im Interesse einer soliden und weitblickenden Geschäftsführung liegt, wenn Möglichkeiten für reichliche Reservestellungen und Rücklagen geschaffen werden" [5]).

Dem entsprechen der gesetzliche (obligatorische) Reservefonds (OR 671), die unbeschränkte Zulassung statutarischer Reservefonds (OR 672, 673) und die Befugnis der Generalversammlung auch weitere statutarisch nicht vorgesehene Reserveanlagen zu beschliessen (OR 674). Neben den offenen werden auch stille Reserven zugelassen (OR 663). Immerhin sind den statutarisch nicht vorgesehenen offenen wie auch den stillen Reservestellungen dadurch Schranken gezogen, dass sie lediglich durch die „Rücksicht auf das dauernde Gedeihen des Unternehmens" (allgemeine Stabilisierungspolitik) oder „auf die Verteilung einer möglichst gleichmässigen Dividende (Dividendenstabilisierungspolitik)" gerechtfertigt werden können. Damit sind aber die Gründe solcher Rückstellungen richterlicher Ueberprüfung zugänglich gemacht worden [6]).

---

3) Guhl, OR, S. 294.

4) Egger, Das Dividendenbezugsrecht des Aktionärs, 1930, S. 71 ff.; Henggeler, S. 5; Guhl, S. 299 ff.

5) Botschaft des Bundesrates, 1928, S. 34.

6) Guhl, S. 300.

In der Praxis wird es allerdings schwer halten, bei offenen, von der Generalversammlung ohne statutarische Bestimmung beschlossenen Reserven, das Nichtzutreffen der gesetzlichen Gründe für eine restriktive Dividendenpolitik nachzuweisen. Bei stillen Reserven hat der Kleinaktionär, angenommen selbst, dass er sich für die Bilanz interessiert und das Verständnis für sie aufbringt, nicht einmal Kenntnis von den Ansätzen der Reservenstellungen.

Dieser Zustand ist umso unerfreulicher, als der Kleinaktionär von der Zulässigkeit und Bedeutung stiller Reserven meist überhaupt nichts weiss. Eine Rückkehr zur Bilanzwahrheit würde sich auch schon im Interesse der Kleinaktionäre empfehlen, die, wie bereits dargelegt wurde, in den meisten Aktiengesellschaften das Gros der Aktien besitzen und somit eine besondere Berücksichtigung verdienen. Denn, wenn auch der Kleinaktionär die Bilanzen meist nicht liest und nicht zu lesen versteht, soll er sich doch wenigstens darauf verlassen können, dass die Oeffentlichkeit, insbesondere die Presse, die Banken und die Börsen dies tun.

Ist einmal anerkannt, dass nicht Jahr für Jahr der ganze Reingewinn ausgeschüttet werden kann, so sind die Argumente für stille Reserven neben den offenen nicht durchschlagend genug [7]), um die grossen Nachteile in Kauf zu nehmen, die in der gesetzlich zugelassenen bewussten Irreführung der Aktionäre, des Staates in seiner Stellung als Wirtschaftsfaktor [8]), der Gläubiger und der ganzen Bevölkerung bestehen. Gegen das Interesse der Aktiengesellschaft selbst ist die Zulässigkeit solcher geheimer Reserven, weil sie einen grossen Anreiz für Eigenmächtigkeiten der Verwaltung bilden, gegen welche selbst die Offenlegung der Kontrollstelle gegenüber, wie sie OR 663/3 in bestgemeinter Absicht anordnet, nicht immer zureichend sein wird. Schliesslich ist auch eine etwa jährlich stattfindende Aenderung der Grundsätze der Bilanzierung von Schaden [9]).

Wenigstens sollten stille Reserven durch Abänderung der Bewertungsvorschriften (§261 HGB, Art. 665 ff. OR) auf ein Mindest-

---

[7]) Die grosse Frage der stillen Reserven kann hier nicht eingehender behandelt werden.

[8]) Weniger als Fiskus, da neben der Handelsbilanz noch eine Steuerbilanz besteht.

[9]) Bondi, S. 152 ff.; Schmalenbach, Zur Reform der Aktienbilanz, 1927, S. 15 ff.

mass eingeschränkt werden. Eine gänzliche Verhinderung würde wohl die Bewegungsfreiheit der Gesellschaften zu sehr einengen.

Wir können hier nicht auf die Reform der Bewertungsvorschriften näher eingehen und wollen nur darauf hinweisen, dass das englische, französische, belgische, holländische und italienische Aktienrecht gesetzliche Vorschriften über die Bewertung der Vermögensgegenstände nicht kennt. Hingegen verlangt die englische Companies Act 1929 (section 124), dass die Bilanz angebe, nach welchen Grundsätzen die Bewertung vorgenommen wurde (how the values of the fixed assets have been arrived at). Ebenso verlangt das holländische Aktienrecht vom 1. April 1929 im Geschäftsbericht ein Exposé darüber, auf welchen Grundlagen die Bewertungen vorgenommen worden sind (Art. 42) [10].

Die Klage auf Anfechtung des Generalversammlungsbeschlusses über die Dividendenverteilung wird überdies meistens an der Kostenfrage scheitern, besonders beim Kleinaktionär mit ganz geringem Aktienbesitz. Da nämlich das Urteil im Dividendenprozess für alle Aktionäre wirksam wird (OR 706/5, HGB § 273) bemisst sich der Streitwert nach dem Betrag der streitigen Gesamtdividende [11]), der im Einzelfalle Millionen ausmachen kann. Dementsprechend wachsen auch die Kosten, wächst das Risiko des Prozesses.

Die Anfechtungsklage gegen den Generalversammlungsbeschluss (OR 706) ist somit für den Kleinaktionär ein sehr ungenügendes Schutzmittel. Unbestreitbar grösser wäre der Schutz, wenn gewisse gegen seine Rechte verstossende Beschlüsse nichtig wären. Soweit Reserven durch entsprechende Bewertungen entstehen, ist zu sagen, dass die Bilanzvorschriften des Gesetzes (OR 662 ff.; HGB § 261; Aktieng. v. 1937 § 133) Höchstvorschriften sind. Verletzungen der Höchstvorschriften verstossen nun aber gegen öffentliche Interessen und rufen daher Nichtigkeit hervor. Gerade derartige Gesetzesverletzungen werden aber das Dividendenrecht selten verkürzen. Vielmehr wird der Gewinn als Aktivsaldo durch Tieferbewertungen von Vermögensgegenständen geschmälert werden, die im Gegensatz zur Ueberbewertung kein öffentliches Interesse verletzen.

---

10) Vgl. auch Egger, S. 37.

11) BGE 23 II 1828, 27 II 234, 54 II 23; Ensslin, Recht der Anfechtung, Diss. Zürich 1930, S. 166.

Das gleiche wird durch grössere Abschreibungen der Fall sein, die ähnlichen Charakter aufweisen. Solche können daher immer nur Anfechtbarkeit des die Bilanz genehmigenden Beschlusses begründen [12]).

Das Bundesgericht hat schon unter dem früheren OR eine Klage auf Verteilung erhöhter Dividenden abgewiesen, indem es die von der Generalversammlung gutgeheissenen Rückstellungen als „Abschreibungen" gekennzeichnet hat, „gestützt auf welche erst der Betrag des Reingewinnes zu ermitteln ist, und nicht als Reservestellungen aus einem wirklich vorhandenen Reingewinn" [13]).

Das hat aber für den Kleinaktionär andererseits den Vorteil, dass gesetzwidrige Verteilungen auf Grund unzulässiger Ueberbewertungen von Aktiven (oder Tieferbewertungen von Passiven) n i c h t i g sind. Das kann dem Interesse des Kleinaktionärs dienen, wenn er Stammaktionär ist und z. B. an Prioritätsaktionäre auf Kosten der Stammaktionäre eine Dividende zur Verteilung auf Grund solcher Ueberbewertungen beschlossen wurde, während die Stammaktionäre leer ausgehen [14]).

Die Nichtigkeit kann jederzeit geltend gemacht werden, auch einredeweise. Sie hat zur Folge, dass auch die späteren Generalversammlungbeschlüsse, die auf dem nichtigen Entscheid beruhen oder inhaltlich dessen Gültigkeit voraussetzen, nichtig sind [15]).

Bei s t a t u t a r i s c h festgelegter Minimaldividende hat jeder Aktionär ein wohlerworbenes Recht auf Verteilung einer solchen, sofern das Jahresergebnis eine entsprechende Höhe aufweist. Die Statuten können z. B. bestimmen, dass aus dem Reingewinn nach Dotierung des gesetzlichen Reservefonds zunächst eine 5 % Dividende verteilt werden soll, wonach weitere Reservestellungen u. dgl. vorgenommen werden können. In diesem Falle darf die Generalversammlung die Ausschüttung der 5 % Dividende nicht schmälern, um weitere Rückstellungen zu machen. Das Bundesgericht hat unter dem früheren OR mehrmals solche Klagen auf Dividenden-

---

12) S t a u b - P i n n e r, Anm. 3 § 261; L e h m a n n - R i n g, N 2 zu § 261; H u e c k, S. 109 ff.

13) BGE 47 II 432, insbes. 437.

14) In diesem Falle haben auch die Gläubiger eine Untersagungsklage. Das berühmteste schweiz. Beispiel einer solchen ist der Nord-Ost-Bahn-Prozess BGE 12, 360 ff.

15) E g g e r, S. 77; RG 120/31.

ausschüttung geschützt [16]). Doch ist es fraglich, ob nicht OR 674/2 und 674/3 der Generalversammlung das Recht geben, aus Stabilisierungsrücksichten auch über solche Bestimmungen hinwegzugehen.

Ist die Dividende einmal durch Generalversammlungsbeschluss in bestimmter Höhe festgesetzt, so kann sie nicht mehr durch eine spätere Generalversammlung umgestossen werden. Das allgemeine Mitgliedschaftsrecht auf Dividende verwandelt sich nämlich durch den Generalversammlungsbeschluss, der sie festsetzt, in ein festes Gläubigerrecht auf Auszahlung des bestimmten Betrages. Dieses steht mit anderen Gläubigerrechten im gleichen Range, lediglich beschränkt durch eine Rückzahlungspflicht des bösgläubigen Empfängers (OR 678/1). Die Klage auf Auszahlung einer einmal beschlossenen Dividende ist eine Erfüllungsklage im Gegensatz zur Anfechtungsklage gegen Generalversammlungsbeschlüsse [17]).

Das deutsche HGB hatte den Kleinaktionär bei der Dividendenfestsetzung einerseits vor den Grossaktionären weniger wirksam geschützt als das schweizeirsche OR, andererseits den Schutz aber besser ausgebaut. Das Anfechtungsrecht stand nämlich nicht jedem Aktionär zu, sondern, soweit die Dividende durch Abschreibungen oder Rücklagen verkürzt wurde, nur den Aktionären, deren Anteile allein oder zusammen $^1/_{20}$ des Grundkapitals ausmachen (§ 271/3 HGB). Andererseits war das Recht der Interessenten besser ausgestaltet. Bemängelte nämlich ein Aktionär bestimmte Ansätze der Bilanz und fand er bei einer Minderheit Unterstützung, deren Anteil $^1/_{10}$ des Grundkapitals erreichte, so konnte diese Minderheit eine Vertagung der Verhandlungen über die Bilanzgenehmigung und damit in der Regel auch über die Festsetzung der Dividende verlangen. Auch eine erneute Vertagung konnte auf Verlangen einer solchen Minderheit gefordert werden, wenn über die bemängelten Ansätze der Bilanz „die erforderliche Aufklärung nicht erteilt worden ist" (§ 264) [18]).

---

16) BGE 29 II 468, 53 II 250. Es ist kein Zufall, dass die spärlichen bundesgerichtlichen Entscheidungen im Dividendenrecht meist Eisenbahn AG betreffen. Bei diesen ist nämlich das Rechnungswesen durch die staatliche Aufsichtsgesetzgebung sehr einlässlich geordnet, so dass dem Aktionär die Grundlagen zur Bemängelung zur Verfügung stehen.

17) Wieland, Handelsrecht II. 214; Bachmann, Sonderrechte der Aktionäre, 1901, S. 166; Henggeler, S. 3.

18) Dazu Fischer, S. 194 ff.; Staub-Pinner, N. 4 zu § 268; Lehmann-Ring, N. 3 zu § 268.

Dieses dem Kleinaktionärtum dienende Minderheitsrecht innerhalb der Generalversammlung zum Unterschied von den noch zu behandelnden Rechten ausserhalb der Generalversammlung (IV. Kap. hernach), war eine starke Waffe in der Hand der Interessenten, da der Verwaltung und dem Mehrheitskonsortium daran gelegen war, durch die Vertagung und die Verzögerung der Entlastung, sowie der Dividendenauszahlung nicht die Aufmerksamkeit einer weitern Oeffentlichkeit auf sich zu lenken.

Im deutschen Aktiengesetz vom 30. Januar 1937 macht sich in dieser Richtung eine rückläufige Bewegung bemerkbar, die aber darin ihren Grund hat, dass die Bestimmungen des Aktienrechtes der nationalsozialistischen Wirtschaftsauffassung (Führerprinzip usw.) angepasst werden. Die Feststellung des Jahresabschlusses ist nach diesem Gesetz (§§ 125, 126) nicht mehr Sache der Generalversammlung („Hauptversammlung"), sondern des Vorstandes, der ihn innert drei Monaten dem Aufsichtsrat vorzulegen hat. Billigt dieser die Vorlage, dann ist der Jahresabschluss festgestellt und für die Aktionäre verbindlich. Die Hauptversammlung kann keinerlei Aenderung mehr vornehmen oder auch nur verlangen. Sie hat lediglich noch über die Verwendung des festgestellten Reingewinnes zu beschliessen.

Nur wenn der Aufsichtsrat den Jahresabschluss nicht billigt, oder wenn sich der Vorstand und der Aufsichtsrat von vornherein für die Feststellung des Jahresabschlusses durch die Hauptversammlung entscheiden, ist diese noch hiefür zuständig.

Einen gewissen Ausgleich für diese Beschneidung der Rechte der Generalversammlung bildet die obligatorische Prüfung des Jahresabschlusses durch öffentlich bestellte Wirtschaftsprüfer und die obligatorische Gliederung der Bilanz (§ 131) nach einem umfassenden Bilanzschema, für einzelne sogar noch nach besonderen ministeriellen Formblättern [19]).

Zum Verständnis der nationalsozialistischen Aktienrechtsreform ist noch hinzuzufügen [20]):

Das neue deutsche Aktienrecht behält die bisherigen Verwaltungsträger der Aktiengesellschaft, nämlich Vorstand, Aufsichtsrat

---

[19]) Vgl. Höppner, Neues Aktienrecht, S. 20 ff.

[20]) Vgl. dazu die Begründung des Entwurfs, abgedruckt im deutschen Reichsanzeiger, N. 28 v. 1936 und bei Matthes, Aktienrecht, S. 225 ff.

und Hauptversammlung, bei. Die wesentliche Neugestaltung betrifft aber die Stellung des Vorstandes und der Hauptversammlung. Diese letztere (früher Generalversammlung genannt) ist nicht mehr der oberste Verwaltungsträger der Aktiengesellschaft, von welcher Vorstand und Aufsichtsrat ihre Rechte ableiten. Der nationalsozialistische Gesetzgeber wollte nicht mehr die grundsätzlichen Entscheidungen über Geschick der Aktiengesellschaft in die Hand der „persönlich nicht verantwortlichen Mehrheit der Geldgeber" legen, „denen meistens der genaue und fachkundige Einblick in die Geschäfte und in den Stand der Gesellschaft fehlt und die im wesentlichen darauf bedacht sind, die Belange des Kapitals in den Vordergrund zu stellen".

Damit ist zum Teil, was die Begründung nicht hervorhebt, der bisherige faktische Zustand zum rechtlichen erhoben, denn faktisch ist ja die Generalversammlung meistens zur leeren Formalität herabgesunken. Die Beschlüsse, die sie zu fassen hat, sind zum voraus festgelegt und durch die herrschende Grossaktionärkombination diktiert, deren Exponent meist sogar deren Ausschuss, die Verwaltung darstellt. Es ist also nicht eigentlich, wie die Begründung darlegt, die unverantwortliche Mehrheit der Kapitalgeber, welche die Geschicke der Aktiengesellschaften regiert; das wären ja meist die Kleinaktionäre. Vielmehr ist es in der Regel eine konsolidierte Kapitalminderheit in einer geschlossenen Grossaktionärgruppe, die persönlich unverantwortlich durch die von ihnen ernannte Verwaltung die Geschicke der Gesellschaft bestimmt. Das ist die Gruppe, welche „die Belange des Kapitals" in den Vordergrund stellt, d. h. ihre kapitalistischen Interessen ohne zugleich auch das entsprechende Kapitalrisiko zu tragen.

So oder so ist jedenfalls mit der genannten Neugestaltung der Schwerpunkt von der nichtssagenden Generalversammlung auf die Verwaltung verlegt und damit auch ihre Verantwortlichkeit in ein schärferes Licht gerückt. Damit ist zum Teil der Gedanke Müller-Erzbachs auf Umgestaltung der Aktiengesellschaft in eine Kerngesellschaft verantwortlicher Grossaktionäre (vgl. II. 1. hievor) verwirklicht, allerdings in der Form, dass die Verwaltung als Exponentin dieser Grossaktionäre in den Vordergrund tritt, während die Generalversammlung in ihrer Bedeutung zurücktritt.

Immerhin beschliesst die Hauptversammlung über die Entlastung der Verwaltungsträger (§ 104). Die Unzufriedenheit mit

der Bilanz kann daher zur Verweigerung der Entlastung führen und schliesslich zur Absetzung der Verwaltung, womit „die Stosskraft der Kritik der Aktionäre auf ein wichtigeres Ziel gelenkt wird“ [21]).

Gut geschützt ist der Kleinaktionär gegen eine Vorwegnahme des Gewinnes durch Tantiemen der Verwaltung. Aehnlich wie n. § 98 deutsch. AG v. 1937 § 245 HGB erklärt auch Art. 677 OR Dividenden bis zu 4 % oder einem höheren statutarischen Minimalsatz tantiemenfrei.

Das Dividendenrecht des Kleinaktionärs nach OR ist insofern ein prekäres, als die Generalversammlung innerhalb der gesetzlichen Höchstvorschriften und der statutarischen Bestimmungen über die Genehmigung der Jahresbilanz frei beschliesst und dabei das Werturteil der Verwaltung zu dem ihrigen machen kann, selbst ohne Fähigkeit oder Möglichkeit der Ueberprüfung der Grundlagen. Aber eine Schranke ist der Generalversammlung gesetzt: sie darf nicht willkürlich vorgehen. Willkür liegt aber vor, wenn die Bilanz mit den kaufmännischen Grundsätzen unvereinbar ist [22]).

Der Kleinaktionär einer Holdinggesellschaft hat keinerlei Möglichkeit, Generalversammlungsbeschlüsse der kontrollierten Untergesellschaften anzufechten. Er muss sich darauf verlassen, dass die Holding intern diese Beschlüsse nach ihrem Interesse dirigiert. Extern sind sie aber selbständig gefasst und können nur durch einen Aktionär der betreffenden Untergesellschaft angefochten werden [23]): Der Aktionär der abhängigen Gesellschaft kann andererseits Beschlüsse ihrer Generalversammlung nicht aus dem Grunde anfechten, dass sie im Interesse der herrschenden Gesellschaft gefasst sind. Dieses Interesse ist nämlich, wie im II. Kap. ausgeführt wurde, an sich nicht gesetzwidrig. Ebensowenig wird gewöhnlich Statutenwidrigkeit vorliegen. In den Statuten wird das Verhältnis zur übergeordneten Aktiengesellschaft meist festgelegt sein. Wegen Schädigung wirtschaftlicher Aktionärinteressen kann aber ein Generalversammlungsbeschluss nur angefochten werden, wenn er mit Hilfe von Stimmrechtsaktien zustandegebracht wurde (OR 706).

---

[21]) Nord, Grundlinien der Machtverteilung zwischen Verwaltung und Aktionär, 1930, S. 29.

[22]) Henggeler, S. 8; Egger, S. 78; Ensslin, S. 62.

[23]) Egger, S. 79.

Wie aber, wenn die abhängige Gesellschaft durch Statutenbestimmung ihren Gewinn ganz der herrschenden Gesellschaft abzuführen hat? Kann der Einzelaktionär der abhängigen Gesellschaft dagegen aufkommen?

Nach OR ist das Dividendenrecht für die Aktionäre nicht begriffsnotwendig. Die Aktiengesellschaft steht auch für nichtwirtschaftliche Zwecke zur Verfügung (Art. 620/3), die eine Dividende zum voraus ausschliessen. Im übrigen hat nach Art. 660/1 der Aktionär einen Anspruch auf einen verhältnismässigen Anteil am Reingewinn nur, „soweit dieser nach dem Gesetz und den Statuten zur Verteilung unter die Aktionäre bestimmt ist". Demnach können die Statuten bestimmen, dass der Reingewinn nicht unter die Aktionäre zu verteilen sei.

Nach deutschem Recht konnte die Zulässigkeit statutarischer Uebertragung des Gewinnbezugsrechtes auf einen Dritten aus § 213 HGB und kann nunmehr aus §52 Aktiengesetz gefolgert werden. Literatur und Judikatur lassen auch die Beteiligung Dritter am Gewinn zu [24]). Eine solche Regelung muss nicht notwendig gegen schutzwürdige Interessen der Gesellschaft, Aktionäre und Gläubiger verstossen. Anders, wenn durch eine nachträgliche Statutenänderung eine Aktiengesellschaft, die nach dem Urstatut eine Gewinnausschüttung an die eigenen Aktionäre vorgesehen hat, dazu übergeht, dieselben vom Gewinn auszuschliessen und diesen ganz einer herrschenden Aktiengesellschaft, die inzwischen die Aktienmehrheit erworben hat, zuzuwenden.

Das Dividendenrecht der Aktionäre, die ihre Aktien vor der Statutenänderung erworben haben, ist als wohlerworbenes Recht (OR 646/3) von weiteren Beschlüssen der Generalversammlung oder der Verwaltung unabhängig und kann ohne Zustimmung jedes einzelnen betroffenen Aktionärs weder aufgehoben noch geschmälert werden. In dieser Richtung ist der Schutz des Kleinaktionärs gegen das Mehrheitskonsortium absolut. Verletzende Beschlüsse der Generalversammlung brauchen nicht einmal angefochten zu werden. Sie sind null und nichtig und können vom Aktionär als nicht vorhanden behandelt werden.

---

24) Staub-Pinner, Komm. Anm. 8 zu § 213; Kronstein, Die abhäng. jur. Person, S. 40; Brodmann, Komm. Anm. 6 a und b zu § 213. Auch das engl. Recht lässt eine solche zu, wenn sie statutarisch verankert ist, vgl. Frankenberg, S. 131.

Direkter Entzug des Dividendenrechts durch Statutenänderung ist freilich ein in der Praxis kaum vorkommender Fall. Hingegen gibt es sonst im Leben der Aktiengesellschaft kaum eine Statutenänderung, durch welche nicht mittelbar das Dividendenbezugsrecht irgendwie modifiziert würde. Das bedeutet aber keinen Eingriff in das wohlerworbene Recht des einzelnen Aktionärs, da statutarische Modifikationen des Dividendenrechts nach OR 660/1 (§ 213 HGB, § 52 deutsch. Aktiengesetz v. 1937) ausdrücklich vorbehalten und gültig sind, sofern nur das Recht als solches nicht nachträglich beseitigt wird [25]).

Hingegen ist das Dividendenvorrecht des Vorzugsaktionärs überhaupt kein wohlerworbenes Recht, da es abänderlich ist. Sowohl § 275/3 HGB als auch § 117 deutsch. Aktiengesetz v. 1937 und OR 654/2 machen die Abänderung der Vorzugsrechte von formellen Erfordernissen abhängig (doppelte Abstimmungen). Es handelt sich hier daher nicht um ein Individualrecht, sondern um ein Minderheitsrecht [26]). Der Prioritäts-Kleinaktionär ist somit gegebenenfalls noch grösseren Enttäuschungen ausgesetzt als der Stamm-Kleinaktionär.

Der Schutz des Dividendenrechts des Kleinaktionärs, der wie dargelegt wurde, das eigentliche finanzielle Rückgrat der Aktiengesellschaft bildet, verdient zweifellos eine wirksamere Ausgestaltung der einschlägigen Bestimmungen. Die Ausschliessung oder Beeinträchtigung des aktuellen Dividendenanspruchs durch Generalversammlungsbeschluss kann gegebenenfalls die Vermögensrechte der Kleinaktionäre als Kleinrentner mehr beschränken als im Interesse des Unternehmens erforderlich ist oder einseitigen Machenschaften des Mehrheitskonsortiums dienen (Senkung des Aktienkurses zur vorteilhaften Erwerbung von Aktienpaketen).

Ein Antrag auf Ausschliessung der Reingewinnverteilung oder Beschränkung derselben unter das bisherige durchschnittliche Mass in einem gewissen Jahre sollte vor der Generalversammlung mit einer Begründung und der Angabe der beabsichtigten Verwendung als Bestandteil der Tagesordnung angekündigt werden. Das würde vielleicht manchen Kleinaktionär zur Teilnahme an der Generalversammlung aufrütteln und auch die Organisation einer

---

[25]) Fischer, S. 336, 343 f.; Bondi, S. 150.

[26]) Guhl, S. 296, widerspruchsvoll Egger, S. 264.

grösseren Anzahl Kleinaktionäre zur Verringerung des Prozessrisikos begünstigen, wenn eine Anfechtung des entsprechenden Generalversammlungsbeschlusses in Frage käme. Im übrigen würde eine solche gesetzliche Bestimmung schon durch ihre Existenz für die Verwaltung und das Mehrheitskonsortium eine Warnung vor allzu einseitigem Vorgehen sein, insbesondere vor Bestrebungen, durch längere Tiefhaltung der Dividende den Aktienkurs zu senken und die Kleinaktionäre zum Verkauf ihrer Aktien mit Verlust zu zwingen.

2. Die Bezugsrechte

Trotzdem für die Aktiengesellschaft ein zum voraus bestimmtes Grundkapital kennzeichnend ist, können nachträgliche Erhöhungen desselben vorgenommen werden, mit denen gewöhnlich auch eine Vermehrung der Zahl der Aktien Hand in Hand geht. Der Kleinaktionär hat keine Möglichkeit, solchen Erhöhungen und Neuemittierungen entgegenzutreten. Nach OR 650 ff. können sie mit einfachem Mehr beschlossen werden, wenn auch unter Beobachtung der Gründungsbestimmungen. Das HGB hat der Bedeutung der Kapitalerhöhung für die Altaktionäre mehr Beachtung geschenkt und eine $^3/_4$ Majorität des bei der Beschlussfassung vertretenen Kapitals gefordert. Aber diese Verschärfung war nur fakultativ, da es den Statuten überlassen blieb, eine einfache Mehrheit vorzuschreiben. Das ist im wesentlichen auch unter dem neuen deutschen Aktiengesetz der Fall (§§ 149 ff.).

Nun bedeutet aber jede Erhöhung einer Verschiebung einerseits der bisherigen kapitalistischen Grundlage der Aktiengesellschaft, andererseits bei der gleichzeitigen Neuemittierung von Aktien eine Verschiebung der Mitgliedschaften. Manche Kapitalerhöhung führt eine K a p i t a l v e r w ä s s e r u n g herbei, d. h. eine Verringerung des Ertrages der einzelnen Aktie. In der Regel entscheidet der Zweck, für welchen das neu aufgenommene Kapital herangezogen wurde. Wird es für produktive Zwecke verwendet (gerechtfertigte Erweiterung des Unternehmens durch Anschaffung von Maschinen, Rohstoffen, Betriebsanlagen), dann stehen dem neuen Aktienkapital als Passivposten neue Sachwerte als Aktivposten gegenüber. Der Wert der neuen wie der alten Aktien wird dadurch nicht geändert, ja der innere Wert der Aktien steigt, da mit einer

sukzessiven Steigerung der Ertragsfähigkeit zu rechnen ist. Wird aber das Neukapital für unproduktive Ausgaben verbraucht (wirtschaftlich ungerechtfertigte Erweiterung der Löhne, Steuern, Kursverlustausgleichungen usw.), so fehlt der sachliche Gegenwert und die Aktien erfahren eine Wertverminderung [27]).

Sehr bedeutsam ist weiter der Ausgabekurs der jungen Aktien. Folgendes Beispiel möge dies erläutern:

Eine Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von einer Million, eingeteilt in 1000 Aktien zu 1000 Franken besitzt Vermögenswerte im Gesamtbetrage von 2 Millionen Franken und hat entsprechende Erträge. Der Wert der einzelnen Aktie stellt sich somit auf 2000 Franken. Wird nun das Grundkapital um eine weitere Million erhöht und zwar zum Ausgabekurs von 200 %, so beträgt die Gesamtzahl der Aktien 2000 und sie entspricht einem Gesellschaftsvermögen von 4 Millionen Franken. Jede Aktie hat daher nach wie vor einen inneren Wert von 2000 Franken. Würde aber der Ausgabekurs auf 160 % festgesetzt, so müssten 1250 Aktien zum Preise von je 1600 Franken ausgegeben werden. Insgesamt würden daher nunmehr 2250 Aktien an einem Vermögen von 4 Millionen Franken teilhaben, so dass auf jede Aktie ein Durchschnittswert von rund 1775 Franken entfiele. Der bisherige Aktionär hat somit am Werte seiner Aktie durch die Neuemission 225 Franken eingebüsst, während der Neuzeichner, wenn er mit dem bisherigen Aktionär nicht identisch ist, für eine Einzahlung von 1600 Franken einen Wert von 1775 Franken in der Hand hat.

Ausser der Werteinbusse hat aber der Aktionär auch noch eine Einbusse am Stimmrecht erfahren, denn seine Stimmkraft betrug früher $^1/_{1000}$ der Gesamtstimmenzahl, nachher nur noch $^1/_{2250}$ [28]).

Von grosser Wichtigkeit ist daher im Falle der Kapitalerhöhung die Frage der Besetzung der neugeschaffenen Mitgliederstellen. Die älteren kontinentalen Gesetze (z. B. das deutsche AHGB, die französische Loi sur les sociétés, das schweiz. OR von 1881 und 1911) enthielten keine Normen über die Zuteilung, d. h. keine Regelung der Bezugsrechte für die neuen Aktien, während z. B. nach amerikanischem Recht die neuen Aktien grundsätzlich den Alt-

[27]) Granichstaetten-Czerva, S. 15; Egger, S. 43 ff.

[28]) In Anlehnung an Bernicken, Das Bezugsrecht des Aktionärs, S. 11.

aktionären zu überlassen waren[29]). Ein wertvolles Bezugsrecht stellt eine Zuwendung an den Aktionär dar. Wenn ein dauernd gesichertes Unternehmen infolge seiner steigenden Entwicklung sich eine Erhöhung seines innern Wertes und damit seiner Anteilrechte (Aktien) erarbeitet hat, so sollen nach Recht und Billigkeit die Anteilseigner diese Werterhöhung geniessen, indem das Bezugsrecht bezw. die Bezugsaktien ihnen ganz oder zum Teil als Dividendenergänzung überlassen werden.

Dieser Erwägung haben das HGB (§§ 282, 283) und das neue OR (Art. 652) Rechnung getragen, aber nicht in zwingender Weise. Das HGB bestimmte, dass jedem Aktionär „auf sein Verlangen ein seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechender Teil der neuen Aktien zugeteilt werden" müsse, aber nur „soweit nicht in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals ein anderes bestimmt ist". Ebenso § 153 deutsches Aktienges. 1937. Das Bezugsrecht ist somit ein gesetzliches, aber erst durch den Kapitalerhöhungsbeschluss entstandenes Recht des Altaktionärs, Zuteilung eines seinem Anteil am bisherigen Grundkapital entsprechenden Teiles der neuen Aktien zu verlangen. Dieses Recht ist an den Aktienbesitz gebunden und kann nur mit dem Erhöhungsbeschluss selbst beseitigt werden. Ausgeübt wird das gesetzliche Bezugsrecht, indem der Aktionär unter Nachweis seines Aktienbesitzes die Zulassung zur Zeichnung der neuen Aktien verlangt. Die Ausübung kann an eine Frist gebunden werden, die mindestens zwei Wochen umfasst. Zusicherungen des Bezugsrechtes an Dritte ist nach § 283 HGB nicht vor dem Erhöhungsbeschluss und nachher nur unter Vorbehalt der Rechte der Altaktionäre zulässig[30]).

Eine weitere Einschränkung der Bezugsrechte der Altaktionäre bedeutet das neue Institut der bedingten Kapitalerhöhung im deutschen Aktiengesetz von 1937 (§ 159 ff.). Darnach kann eine Aktiengesellschaft eine Erhöhung des Aktienkapitals beschliessen, deren Wirkung von der Ausübung eines unentziehbaren Umtausch- oder Bezugsrechtes abhängig ist, und zwar zugunsten der Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen und zur Vorbereitung einer Verschmelzung. In der Unentziehbarkeit des Umtausch- oder Bezugsrechtes dieser Gläubiger und in der ihnen dadurch gesicher-

29) Cook, Principles of Corporation Law, 1925, S. 159.

30) Fischer, S. 325 ff.; Lehmann-Ring und Staub-Pinner zu §§ 282, 283 HGB.

ten Rechtsstellung liegt die Eigenart dieser Rechtsform und der besondere Anreiz zur Hergabe von Kapital. Diese Bezugsrechte gehen aber auf Kosten der Altaktionäre.

Auch das schweizerische OR statuiert das Bezugsrecht als gesetzliches Recht der Altaktionäre, aber ebensowenig als wohlerworbenes Recht, da es nicht nur durch den Erhöhungsbeschluss selbst, sondern auch schon durch die Statuten beseitigt werden kann [31]) (Art. 652).

Darnach ist der Schutz des Kleinaktionärs vor Begünstigung der Grossaktionäre durch Beteiligung mit Bezugsaktien zu vorteilhaftem Kurse ganz ungenügend. Die Grossaktionäre oder ein Konsortium derselben können in Form von billigen Bezugsaktien, die sie direkt oder durch Dritte als Strohmänner sich zuhalten, gewissermassen den Rahm abschöpfen und den Kleinaktionären die Dünnmilch überlassen.

Das OR sieht nur vor, dass ein Ausgabepreis über Pari in den Statuten vorgesehen oder von der Generalversammlung oder einem anderen von ihr ermächtigten Organ beschlossen wird (Art. 624). Die Ausgabe wertvoller Bezugsaktien zum Nennwert braucht also nicht einmal zum voraus beschlossen, geschweige denn offenkundig zu werden.

Das Reichsgericht hat ständig das freie Ermessen der Generalversammlung hinsichtlich der Bezugsrechte geschützt und es als zulässig erklärt, Bezugsaktien einer Gattung von Aktionären oder einzelnen Aktionären oder Dritten zuzuhalten. Berühmt ist besonders der Hiberniafall aus dem Jahre 1908 [32]), wo die Mehrheit dieser Bergwerksgesellschaft das Grundkapital von 60 auf 70 Millionen M durch Neuemittierung erhöht und das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen hat. Das Reichsgericht hat den Generalversammlungsbeschluss geschützt und erklärt, der Mehrheitsbeschluss sei für die Minderheit auch dann massgebend, wenn er als verkehrt, wirtschaftlich nachteilig und die Bestrebungen der Minderheit schädigend erscheint. Die Mehrheit entscheide nicht nur darüber, was im Interesse der Gesellschaft, sondern auch ihrer Aktionäre zu tun und zu lassen sei.

---

[31]) Guhl, S. 296.

[32]) RG 68, S. 235 ff.

Erst in der Nachkriegszeit ändert das Reichsgericht zum Teil seine Einstellung. In einem Entscheid von 1923 [33]) über einen Fall, wo Bezugsaktien unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre zum Pari-Kurse begeben wurden, während der Kurs der alten Aktien 330 % stand, erklärte das Reichsgericht, der blosse Inhalt des Beschlusses „erwecke den Verdacht, als habe die Mehrheit nicht nur zum Zwecke der Abwehr (sc. gesellschaftsfremder Interessen), sondern mindestens darüber hinaus auch aus eigensüchtigen Interessen, unter bewusster Hintansetzung des Wohles der Gesellschaft gehandelt". Darin könne ein Verstoss gegen die guten Sitten liegen.

In zwei weiteren Fällen hat das Reichsgericht entschieden, dass der Ausschluss des Bezugsrechtes „gegen das Gebot einer billigen und gerechten Behandlung der Aktionäre bei der Ausgabe neuer Aktien" verstosse, bzw. dass die Verfolgung eigener Interessen auf Kosten der Minderheit ohne gleichzeitige Förderung der Interessen der Gesellschaft einen Verstoss gegen die guten Sitten bedeute [34]).

Dieser Schutz durch eine schwankende Rechtssprechung ist ungenügend, wenn man bedenkt, dass der Kleinaktionär und wegen mangelnder Organisation auch die Minderheitsaktionäre die Verhältnisse, unter denen das Bezugsrecht zur Ausübung gelangt, sowie den Begebungskurs der Bezugsaktien meist nicht zu beurteilen in der Lage sind. Hier ist eine schutzrechtliche Ausgestaltung durch positive Gesetzesbestimmungen am Platze.

Ein unbedingtes Bezugsrecht aus dem Prinzip des Anrechtes jedes einzelnen Aktionärs auf Beibehaltung seiner Quote (pars quota) kann freilich nicht dekretiert werden. Es würde Fusionen verhindern, auch wenn sie im Interesse der Konzentration liegen und die Gesellschaft auf eine Weise binden, die ihr bei der modernen Verflechtung der Interessen bedeutsame Möglichkeiten der Ausgestaltung nehmen. Mit Recht hat daher das HGB für den Fall der Fusion das Bezugsrecht ausgeschlossen (§ 305). Schutzbedürftig ist vielmehr die p a r s q u a n t a, das Recht des Aktionärs auf den Ertrag, soweit er durch Begebung der Bezugsaktien an Nichtaktionäre eine Beeinträchtigung erfährt.

Einen bemerkenswerten Schritt in dieser Richtung hat das p o l n i s c h e A k t i e n g e s e t z vom 22. März 1928 durch seine

33) RG 107, S. 72 ff.
34) RG 108, S. 43, 112, S. 14 ff.

umfassende Regelung des Bezugsrechtes getan (Art. 114—120). Es anerkennt ein gesetzliches Bezugsrecht, das von der Generalversammlung ganz oder teilweise nur im Interesse der Gesellschaft (besser wäre vielleicht: des Unternehmens) entzogen werden darf, und zwar mit eingehender Begründung (somit richterlich überprüfbar) und mit 4/5 Mehrheit der abgegebenen Stimmen (Art. 116/1). Die Ausschliessungsabsicht muss in der Tagesordnung der Generalversammlung ausdrücklich angekündigt sein (Art. 116/2).

Die Voraussetzungen einer Beeinträchtigung des Bezugsrechtes sind im polnischen Gesetz wirksamer umschrieben, als dies etwa durch einen Generalvorbehalt „aus wichtigen Gründen" geschehen könnte [35]). Was wichtiger Grund ist, dürfte schwerer zu entscheiden sein, als was im Interesse der Gesellschaft (oder noch besser des Unternehmens) liegt.

Im weitern muss nach polnischem Gesetz der Ausgabepreis in einem festen Betrag oder durch Angabe eines Mindestbetrages im Kapitalerhöhungsbeschlusse enthalten sein (Art. 115 Ziff. 4). Dadurch werden die Klein- und Minderheitsaktionäre gegen spätere willkürliche Bemessungen des Begebungskurses geschützt, wenn einmal der Generalversammlungsbeschluss auf Ausschluss der Aktionäre durchgedrungen ist.

Schliesslich verlangt das polnische Gesetz eine dreimalige Aufforderung der alten Aktionäre zur Zeichnung der neuen Aktien (Art. 118), um die Wahrscheinlichkeit der Kenntnisnahme grösser zu machen. Selbst nicht behobene Aktien sollen an die auf sie reflektierenden Altaktionäre zugeteilt werden (Art. 119), eine Bestimmung, die vielleicht über das Ziel hinaus schiesst, weil sie den Splitterbesitz begünstigt [36]).

Es ist nicht zu befürchten, dass durch Schutzbestimmungen, wie sie das polnische Gesetz aufstellt, Anfechtungen Tür und Tor geöffnet wird. Der Kleinaktionär wird äusserst selten einen Bezugsprozess wagen, weil das Prozessrisiko meistens zu seinem Gewinn in keinem Verhältnis stehen wird. Aber die Bedeutung solcher Vorschriften besteht „in being". Ihr blosses Vorhandensein und die vorhandene Möglichkeit ihrer Durchsetzung dürfte auf die Geschäftsführung bereits merkbaren Einfluss üben.

---

[35]) Antrag der deutschen Aktienrechtskommission, vgl. Bericht S. 27.
[36]) Bondi, S. 167.

Im übrigen könnte man das Anfechtungsrecht zum wenigsten als ein Minderheitsrecht gestalten und es einem Zehntel des Grundkapitals einräumen, so dass ein Kleinaktionär es nur soll geltend machen können, wenn er die Unterstützung einer entsprechenden Anzahl weiterer Kleinaktionäre findet, zumal die Teilung des Prozessrisikos in diesem Falle die Wahrscheinlichkeit einer Gebrauchsmachung vom Anfechtungsrecht nur erhöhen wird.

3. Andere Vermögensrechte

Weitere Vermögensrechte des Aktionärs bilden event. Bauzinse und der Anspruch auf Liquidationsanteil. Die Bauzinse spielen für den Kleinaktionär keine bedeutende Rolle, da er in der Regel nicht Aktien zeichnet, also im Gründungsstadium nicht subskribiert, sondern solche einer vorhandenen Aktiengesellschaft erwirbt. Soweit aber Bauzinse auch in Kapitalerhöhungsbeschlüssen zugestanden werden dürfen, wie nach OR 676/2 (nicht nach HGB § 215, auch nicht nach dem neuen A.-Ges. von 1937, § 54) erlangen sie auch für den Kleinaktionär ein gewisses praktisches Interesse, soweit er Bezugsrechte ausübt.

Das Recht auf Bauzinse ist merkwürdigerweise für den Kleinaktionär das gesichertste aller Rechte. Es stellt nämlich nach herrschender Meinung überhaupt kein Mitgliedschaftsrecht dar, somit auch nicht ein mitgliedschaftliches Individualrecht, das, wie wir gesehen haben, immerhin nicht unbeschränkbar ist. Obschon der Anspruch auf Bauzinse seinem Ursprunge nach mitgliedschaftlicher Natur ist, bildet er doch inhaltlich einen auch im Konkurse der Aktienges. durchsetzbaren festen Gläubigeranspruch[37]). Ist doch der Zins von Anbeginn in einem festen Betrage (bestimmter Satz und bestimmter Zeitraum) zugesichert, der in Raten zahlbar ist. Der Kleinaktionär ist also in dieser Richtung keinen Ueberraschungen und Enttäuschungen wie beim Dividenden- und Bezugsrecht ausgesetzt. Es fehlt immerhin nicht an Ansichten, die den Bauzinsen die Eigenschaft als festen Gläubigeranspruch absprechen[38]).

Im Gegensatz zu den Bauzinsen bildet das Recht des Aktionärs auf den Liquidationsanteil kein Gläubigerrecht, sondern

---

[37]) Lehmann-Ring, § 215, N. 6; Makower, N. II. b. 2; Staub-Pinner, N. 7; Fischer, S. 394 u. a. m.

[38]) Lehmann, II 430; Egger, S. 227.

ein Mitgliedschaftsrecht. Als solches ist es ähnlich wie die Dividende ein Individualrecht (ausdrücklich als solches in OR 646/3 aufgezählt), welches als s o l c h e s dem Aktionär nicht entzogen werden darf, aber in jedem einzelnen Falle Modifikationen unterliegen kann [39]).

So kann der Liquidationsanteil durch Kapitalerhöhungs- und Herabsetzungsbeschlüsse der Generalversammlung geändert werden. Zuungunsten des K l e i n a k t i o n ä r s allein kann er insbesondere durch Kapitalerhöhungen mit Vergabung der Bezugsrechte mittelbar oder unmittelbar an Grossaktionäre oder deren Konsortien verringert werden, insbesondere, wenn es sich um Aktien mit Anrecht auf ein Vorzugsrecht auf das Liquidat handelt. Aber auch ohne Entzug der Bezugsrechte kann eine solche Minderung des Liquidationsanteiles eintreten, wenn die Kapitalerhöhung eine Kapitalverwässerung bedeutet.

Insoweit der Kleinaktionär eine Minderung des Liquidationsanteils durch Beseitigung seiner Bezugsrechte erfährt, ist bezüglich seiner Rechtstellung auf die Ausführungen im 2. Abschnitt dieses Kapitels zu verweisen. Insoweit aber der Anspruch des Kleinaktionärs auf das Liquidat sonst durch einen Kapitaländerungsbeschluss der Generalversammlung verkürzt wird, der durch die Interessen der Gesellschaft nicht geboten erscheint, ist das Anfechtungsrecht gegeben, und zwar wegen Gesetzwidrigkeit des Beschlusses. Der Charakter des Liquidationsanspruches als wohlerworbenes Recht sichert nämlich eine richterliche Nachprüfung der K a p i t a l e r h a l t u n g s p o l i t i k der Gesellschaft, ebenso wie der gleiche Charakter des Dividendenanspruches eine Nachprüfung der Dividendenpolitik sichert.

Zwischen Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen ist aber im Hinblick auf das zu schützende Rechtsgut des Einzelaktionärs ein Unterschied zu markieren. Bei der Kapitalerhöhung haben wir gesehen, dass der absolute Anteil des Mitgliedes, die pars quanta, gewahrt bleiben muss, während der verhältnismässige Anteil, die pars quota, nicht schutzbedürftig ist. Bei der Kapitalherabsetzung kann im Gegenteil die pars quanta nicht ungeschmälert bleiben. Dagegen ist das zu schützende Rechtsgut hier die pars quota. Die mit der Herabsetzung des Kapitals verbundene Verminderung der Rechte muss nämlich alle Mitglieder in gleicher Weise treffen.

---

39) Vgl. G u h l, S. 294, BGE 61 II 171.

IV. Die Verwaltungsrechte des Kleinaktionärs

1. Allgemeines

Neben den Vermögensrechten kommen die Verwaltungsrechte des Aktionärs in Betracht, die vielleicht besser noch als Mitverwaltungsrechte oder als Organschaftsrechte bezeichnet werden sollten. Die Bezeichnung „Verwaltungsrechte" hat sich aber in der Literatur weitgehend eingelebt. Vermögens- und Verwaltungsrechte stehen miteinander im inneren Zusammenhang, da die Vermögensrechte für den Aktionär die Voraussetzung seiner Beteiligung an der Gesellschaft bilden, während die Verwaltungsrechte zur Wahrnehmung seiner vermögensrechtlichen Interessen dienen.

Schon aus den bisherigen Darlegungen geht hervor, dass der Kleinaktionär selten von seinen Verwaltungsrechten Gebrauch macht. Man hat darum, wie bereits früher ausgeführt wurde, sogar vorgeschlagen, diese Rechte abzuschaffen und dafür eine besondere Verantwortlichkeit der Grossaktionäre zu statuieren (II. Kap. 1. Abschnitt hievor). Allein die Verurteilung der Kleinaktionäre zur Rechtlosigkeit ist schwerlich der richtige Weg zur Verbesserung ihrer Stellung, zumal der wirklich verantwortliche Grossaktionär bei der heutigen Verschachtelung der Gesellschaften, dem Besitzwechsel durch Kapitalverschiebungen, Aktienumtausch und Aktiensubstitution, schwer greifbar sein dürfte.

Vielmehr sind die Verwaltungsrechte des Aktionärs nicht nur in ihrer bisherigen Gestalt nicht auszumerzen, sondern, soweit sie mit dem Interesse der Unternehmung und der Gesellschaft vereinbarlich sind, noch weiter auszubauen, da sie schon durch ihre blosse Existenz und die gegebene Möglichkeit ihrer Durchsetzung gegen Verwaltungs- und Majoritätsmissbräuche prohibitiv wirken. Diese vorbeugende Wirkung ist wohl nicht der repressiven gleich, aber sie ist immerhin nicht zu unterschätzen.

Juristisch unterscheiden sich die Verwaltungsrechte des Kleinaktionärs bezw. des Einzelaktionärs von den Minderheitsrechten. Das Einzelrecht ist nämlich ein wohlerworbenes Recht, während die Minderheitsrechte zur Gruppe der Gesamtrechte gehören[40]). Richtigerweise spricht daher Art. 646 OR von den

---

[40]) Gierke, Gen.-Theorie 1887, 267 ff.; Lehmann-Ring, Anm. 7 § 221; Indermaur, 21 ff.; a. M. Lehmann, Lehrb. II, S. 297; Staub, Anm. 9 § 250 HGB.

wohlerworbenen Rechten, die „den einzelnen Aktionären in ihrer Eigenschaft als Aktionäre" zustehen und vermischt sie nicht mit Minderheits- oder Gruppenrechten. Wenn wir in unseren Darlegungen über die Stellung des Kleinaktionärs auch zum Teil die Minderheitsrechte in Betracht ziehen, so tun wir dies nur aus der Erwägung heraus, dass der Einzelaktionär, für unsere Betrachtungen des Kleinaktionärs, ein Sonderrecht auf Teilnahme an der Minderheitskombination hat. Man hat nicht ohne Fug dieses Teilnahmerecht des Einzelaktionärs an der Minderheitskombination mit seinem Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung verglichen.

Seine Verwaltungsrechte kann der Einzelaktionär im allgemeinen in der Generalversammlung ausüben. Doch gibt es auch gewisse Rechte, die er schon vor der Generalversammlung geltend machen kann und schliesslich solche, die überhaupt nur ausserhalb der Generalversammlung ausgeübt werden können. Diese Unterscheidung wollen wir für die Ausführungen dieses Kapitels zum Einteilungsprinzip machen.

2. Vor der Generalversammlung

Jeder einzelne Aktionär hat ein Anrecht darauf, dass die ordentliche Generalversammlung in den durch Gesetz und Satzung bestimmten Fristen und Formen einberufen werde (OR 669; HGB §§ 253, 260; deutsch. Akt.-Gesetz 1937 § 105; Loi des sociétés 1867 art. 107). Der Aktionär hat nämlich ein Recht auf gesetz- und statutenmässige Verwaltung der Gesellschaft. Daraus folgt, dass auch der Kleinaktionär, selbst wenn er nur eine Aktie besitzt, die Einberufung der vom Gesetz vorgeschriebenen (ordentlichen) jährlichen Generalversammlung erzwingen kann, wenn die Gesellschaftsorgane die Einberufung verzögern [41]).

Da die Prozesslast und das Prozessrisiko den Kleinaktionär von der gerichtlichen Erzwingung dieses Rechtes in der Regel abhalten werden, erscheint es uns angemessen, wenn die Gesetze den Handelsregisterführer, den ein Aktionär auf diese Verfehlung aufmerksam macht, dazu ermächtigen würden, durch Ordnungsbussen diesen Erfolg herbeizuführen. Um die Nichteinhaltung einer gesetzlichen Frist zu konstatieren, bedarf es nämlich sicherlich nicht des teuren richterlichen Apparates.

---

[41]) Indermaur, S. 31; Bondi, S. 176.

Es fragt sich, ob dort, wo das Gesetz die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung vorschreibt, der einzelne Aktionär diese Einberufung durchsetzen kann (z. B. wegen Verminderung des Grundkapitals um die Hälfte, OR 725; HGB § 40; um 3/4 Loi des sociétés, art. 37). Unseres Erachtens sprechen dieselben Gründe dafür wie bei der ordentlichen Generalversammlung, insbesondere das Recht des Aktionärs auf gesetzmässige Verwaltung. Allerdings wird ein Kleinaktionär von solchen Tatsachen selten Wind bekommen.

Fast alle Gesetze gewähren einer Aktionärminderheit das Recht, die Einberufung einer ausserordentlichen Generalversammlung zu verlangen [42]). Wir haben es hier mit dem einer Minderheit zugebilligten Vertretungsrecht zu tun, indem eine Minderheitsgruppe an Stelle der ordentlichen Gesellschaftsorgane die Interessen der Gesellschaft und damit auch ihre eigenen wahrnehmen kann [43]). Die Quote des Grundkapitals, die eine solche Minderheit vertreten muss, wird verschieden bemessen. So verlangt beispielsweise das italienische (Codice di commercio 159) und das belgische (Code de commerce 60) Gesetz 1/5, das englische (Companies Act 1900 § 13 Ziff. 1) und das schweizerische (OR 699/3) 1/10, das deutsche Gesetz (HGB § 254 und das Aktiengesetz 1937 § 106) 1/20.

Der Gesetzgeber hat aber keinen Grund, die Ausübung dieses Minderheitsrechtes zu erschweren, da eine Minderheit nicht in der Lage sein wird, in einer Generalversammlung unbegründete Anträge durchzubringen. Das französische Gesetz weist zwar keine Bestimmung in dieser Richtung auf, aber die Rechtsprechung billigt das Einberufungsrecht einer ausserordentlichen Generalversammlung schon dem einzelnen Aktionär zu, auf Grund seines Anspruches auf Kontrolle der Geschäftsführung, allerdings bei Nachweis einer „inertie voulue ou frauduleuse“ [44]). Darin liegt eine bedeutende Erschwerung des Einberufungsrechtes.

Eine Begründung der Einberufung unter Angabe des Zweckes verlangt das deutsche und englische Recht, worin gegenüber dem schweizerischen, das nur die Angabe des Zweckes verlangt, eine Erschwerung liegt.

---

42) OR 699, HGB § 254, Cod. di comm. 159, Comp. Act. 1900 § 13, belg. Code de comm. 60, ungar. HGB § 178, österr. Aktienges. § 40, schwed. Aktienges. 37, u. a. m.

43) Gierke, Gen.-Theorie, S. 267; Bachmann, S. 108 ff.

44) Pic, III Nr. 1283, Lyon-Caen, II Nr. 849.

Eine weitere Erschwerung, insbesondere des deutschen und schweizerischen Rechts, liegt darin, dass sich die Minderheit an das Gericht wenden muss, wenn die Verwaltung der Aktiengesellschaft das Begehren ablehnt. Das englische Recht gestattet der Minderheit, wenn die Verwaltung ihr Begehren ablehnt, selbst als rechtmässiges, ausserordentliches Organ der Gesellschaft die Einberufung zu bewirken.

Das schweizerische OR räumt dem Richter kein materielles Prüfungsrecht über das Minderheitsgesuch ein, während das deutsche durch das genannte Erfordernis einer Begründung dem Richter ein materielles Prüfungsrecht zugesteht.

Welcher dieser Regelungen ist der Vorzug zu geben?

Die Einräumung des Einberufungsrechts einer a. o. Generalversammlung als Einzelaktionärrecht (wohlerworbenes Recht) würde allerdings zu weit führen. Die französische Rechtsprechung macht dieses Einzelrecht durch das Verlangen des Beweises einer absichtlichen oder dolosen Nachlässigkeit der Verwaltung ohnehin fast illusorisch. Behält man allerdings die gerichtliche Geltendmachung des Rechts als Erfordernis, so könnte man auch einem Einzelaktionär, also selbst einem Kleinaktionär, dieses Recht ohne Gefahr des Missbrauches einräumen, da ein Kleinaktionär die Prozesskosten und das Prozessrisiko sicherlich nicht ohne gewichtige Gründe wagen dürfte. Dies umso weniger, wenn man auch noch eine Begründung des Antrages fordern, also ein materielles Prüfungsrecht dem Richter vorbehalten würde.

Will man aber das Einberufungsrecht nicht als Sonderrecht vorsehen, so besteht kein Grund, das Minderheitsrecht, das man für diesen Fall schafft, zu erschweren. Schon $^1/_{20}$ des Grundkapitals sollte dieses Recht ausüben können. Verlangt man hiefür den gerichtlichen Weg, so sollte die Angabe des Zweckes der Generalversammlung genügen, ohne dass noch eine besondere Begründung zu fordern wäre. Gegen offenbaren Rechtsmissbrauch hat der Richter ohnehin eine Handhabe (z. B. Art. 2 ZGB). Schliesslich kann man der Minderheit event. nach Beschluss der Generalversammlung, wie § 254/4 HGB oder nach richterlichem Beschluss die Kosten der a. o. Generalversammlung auferlegen, wenn sie unbegründeterweise einberufen wurde.

Nachahmenswert ist die Bestimmung des § 254 Abs. 2 HGB, § 106 Aktiengesetz von 1937 und § 40 österr. Regulativ, welche einer

Minderheit, die 1/20 des Grundkapitals vertritt, das Recht einräumt, die Setzung bestimmter Gegenstände auf die Tagesordnung einer Generalversammlung (Ankündigungsrecht) zu fordern. Die Gewährung dieses Rechts drängt sich nämlich als Folge des Rechts auf Einberufung einer Generalversammlung auf. Sonst könnte die Verwaltung eine Tagesordnung bestimmen, die die Generalversammlung den von der Minderheit gewollten Zweck nicht erreichen lässt. Ob ein solches Ankündigungsrecht der genannten Minderheit nur für ausserordentliche Generalversammlungen oder auch im Hinblick auf die ordentlichen Generalversammlungen ausgeübt werden kann, ist aus dem Gesetz nicht mit Sicherheit zu erschliessen; auch die Kommentare sprechen sich darüber nicht aus [45]). Dem Geiste der Vorschrift nach ist die Frage zu bejahen, da die Gewährung dieses Rechts die Einberufung einer a. o. Generalversammlung überflüssig machen kann.

Im schweizerischen Recht ist ein ähnlicher Antrag auf das Ankündigungsrecht in den Revisionsberatungen von der Expertenkommission abgelehnt worden [46]). Trotzdem scheint uns, dass das Ankündigungsrecht einer Minderheit wenigstens für ausserordentliche Generalversammlungen aus dem Gesetz abzuleiten sei, da es einen wesentlichen Bestandteil des Einberufungsrechtes bildet.

3. In der Generalversammlung

Innerhalb der Generalversammlung erfolgt die Beteiligung des Aktionärs hauptsächlich durch das Stimmrecht. Aber ohne Rücksicht auf das Stimmrecht steht dem Inhaber auch nur einer Aktie das Recht der Beteiligung an der Generalversammlung zu. Dieses Beteiligungsrecht an der Generalversammlung nennt insbesondere OR 646/2 ausdrücklich als Beispiel eines wohlerworbenen Rechtes.

Wie schon das mit jeder Aktie verbundene Stimmrecht in dem modernen Aktienrecht (vgl. II. Kap. 1. Abschn. hievor) hauptsächlich zum Schutze des Kleinaktionärs eingeführt wurde [47]), ist sein Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung ein Schutzrecht für sich. Es hat eine positive und eine negative Seite. Die posi-

45) Dafür Bondi, S. 181; Indermaur, S. 53.

46) Protokoll der Expertenkommission S. 320.

47) Vgl. Fischer, S. 186; Begründung zur deutsch. Aktiennovelle 1884, S. 230 f.

tive Seite liegt darin, dass die Aktiengesellschaft die Beteiligung an der Generalversammlung nicht von wesentlich erschwerenden Vorschriften abhängig machen darf (z. B. lästige Formalitäten zum Nachweis der Aktionäreigenschaft oder der Bevollmächtigung, enge Befristung des Nachweises, Verbot der Vertretung usw. [48]).

Die negative Seite des Teilnahmerechtes kommt darin zur Geltung, dass der Inhaber auch nur einer Aktie, also der kleinste Aktionär, gegen die Teilnahme unberechtigter Personen zu Protokoll der Generalversammlung Einspruch erheben (OR 691/2) und auch ohne einen solchen den Generalversammlungsbeschluss anfechten kann, an dem ein Nichtberechtigter mitgewirkt hat (OR 691/3).

Das Beteiligungsrecht an der Generalversammlung gibt aber dem Kleinaktionär ohne Rücksicht auf das Stimmrecht auch sonst das Recht zu Protesterhebungen gegen ungesetzliche oder statutenwidrige Vorgänge in der Generalversammlung, zu Antragsstellungen aller Art, zur Beteiligung an der Debatte. Dadurch kann der Kleinaktionär um wirksame Unterstützung seiner Forderungen bei den Mitgliedern der Generalversammlung werben und sich Stimmenzuspruch gewinnen, der insbesonders zur Ausübung von Minderheitsrechten führen kann. Da die Teilnahme an der Generalversammlung an den Besitz wenigstens einer Aktie, somit an die Mitgliedschaft, gebunden ist, sorgen die modernen Aktiengesetze dafür, dass diese Mitgliedschaft dem Aktionär, der seiner Liberierungspflicht genügt, nicht entzogen werden kann. Es gibt keinen Ausschluss eines Aktionärs an der Aktiengesellschaft, ausser dem Falle der Kaduzierung der Aktie wegen Nichtentrichtung von Einlagen (OR 681, HGB § 219, deutsch. Aktiengesetz § 58). Amortisationen von Aktien müssen nach deutschem Recht entweder bereits im Urstatut vorgesehen sein oder durch eine vor der Zeichnung der Aktien bewirkte Statutenänderung (HGB § 227). Das OR lässt sogar solche statutarisch vorgesehene Aktienamortisationen nur zu, wenn die Vorschriften über die Herabsetzung des Grundkapitals eingehalten werden (Art. 659 Ziff. 1) [49].

---

[48]) Nach § 252/2 HGB darf nicht öffentl. Beglaub. der Bevollmächtigung verlangt werden.

[49]) Guhl, S. 298.

Man kann auch den Aktionär durch Zerlegungen oder Zusammenlegungen von Aktien nicht zum Verkauf von Aktien zwingen (OR 623).

Gegen das mit jeder Aktie verbundene Stimmrecht als Schutzrecht des Kleinaktionärs lässt sich allerdings geltend machen, dass es dem Kleinaktionär auf das Stimmrecht überhaupt nicht ankomme, dass ihm nur an der Dividende gelegen sei. Er erscheint darum auch gar nicht an der Generalversammlung. Nach wie vor seien es die Grossaktionäre, welche die Generalversammlung und damit die Gesellschaft beherrschen. Diese Behauptungen haben so viel Wahres in sich, dass es genügt, um das in ihnen liegende Falsche dem oberflächlichen Beurteiler zu verbergen. Durch die Indolenz des Kleinaktionärs wird nämlich das Stimmrecht an sich noch nicht entwertet. Die Erfahrung lehrt, dass der Kleinaktionär, wenn beunruhigende Symptome sich geltend machen, aus seinem Dornröschenschlaf schnell wieder erwacht, dass er Zusammenschluss mit seinen Mitaktionären sucht und auch findet.

Auch der Aufsichtsrat pflegt sich in normalen Zeiten und bei normalem Geschäftsgang nicht sehr viel um die Geschäfte zu bekümmern. Deswegen wird er aber noch nicht überflüssig. Er ist schon durch seine blosse Existenz und durch die Möglichkeit seines Eingreifens bedeutsam und von Einfluss auf den Geschäftsgang. Auch das Stimmrecht des Kleinaktionärs wirkt „in being" selbst der geschlossenen Generalversammlungsmehrheit gegenüber. In ausserordentlichen Fällen wird nämlich die sonst schläfrige Generalversammlung lebendig, das Stimmrecht des Kleinaktionärs beginnt umworben zu werden und gewinnt mit einem Male Wert und Bedeutung. Steht dieses Stimmrecht auch normalerweise im Hintergrunde, so wirkt es doch als Warnung, es ist eine latente Kraft, mit der die Beherrscher der Gesellschaft zu rechnen haben.

Die Stimmrechtsgleichheit ist in modernen Gesetzen durch die Abstellung auf den Nennwert und nicht auf die Anzahl der Aktien besser gewahrt (HGB § 252/1, OR 692). Durch Abstufung nach Verhältnis der effektiven Einzahlung könnte eine noch gerechtere Lösung herbeigeführt werden. Das hat § 114 Aktienges. von 1937 verwirklicht[50]). Nach dieser Bestimmung beginnt das

[50]) Der schweiz. Revisionsentw. III. ist auf diese Lösung nicht eingetreten, „weil sie zu grossen Komplikationen führen würde", vgl. Sten. Bull. St. R. 1931, S. 407.

Stimmrecht „mit der vollständigen Leistung der Einlage". Damit ist die Möglichkeit genommen, „durch die verschieden hohe Einforderung der Einlage bei verschiedenen Aktiengattungen deren Inhabern ein erhöhtes Stimmrecht zu gewähren" (verkapptes Mehrstimmrecht) [51]. Wie bereits im II. Kap. 3. Abschn. hievor ausgeführt wurde, hat die Stimmrechtsaktie besonders in der Nachkriegszeit ihren Siegeszug angetreten, und das dem Aktienwesen einzig angemessene Prinzip der Kapitalherrschaft gerade in den grössten Aktiengesellschaften über den Haufen geworfen [52]. Damit ist der Kleinaktionär, auf dessen Schultern sich gerade die bedeutendsten Gesellschaften aufbauen, weitgehend entrechtet worden. Erst seit den 30er Jahren beginnt in den massgebenden kontinentalen Gesetzgebungen die allmähliche Abkehr von diesem oligarchischen Zustand, wie dies gleichfalls im II. Kap. 3. Abschn. nachzuweisen versucht wurde.

Zu der Bestimmung des § 12 deutsch. Aktienges. von 1937, dass Mehrstimmrechte unzulässig seien, es wäre denn im Einvernehmen mit dem Reichswirtschaftsminister und anderen beteiligten Ministerien, erklärt das Einführungsgesetz § 9, dass sogar die vor dem Inkrafttreten des neuen Aktiengesetzes ausgegebenen Mehrstimmrechtsaktien in dem von der Reichsregierung zu bestimmenden Zeitpunkt ihren Stimmrechtsvorzug verlieren. Die dritte Durchführungsverordnung vom 21. Dezember 1938 lässt in § 8 ferner die Zwangseinziehung von Mehrstimmrechtsaktien auch dann zu, wenn sie „weder in der ursprünglichen Satzung noch durch eine Satzungsänderung vor Uebernahme oder Zeichnung der Aktien angeordnet oder gestattet war". Der Beschluss bedarf nach § 10 dieser Verordnung wohl einer $^3/_4$ Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals, aber nicht der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Eines Sonderbeschlusses der einzelnen Aktiengattungen bedarf es nicht.

Das neue OR hat sich der Abkehr vom Mehrstimmrecht nicht nur nicht angeschlossen, sondern, wie gleichfalls schon ausgeführt

---

[51] Begründung, S. 268 (Matthes).

[52] Nach den amtlichen deutschen Statistiken vom Nov. 1925 gab es unter 860 Gesellschaften mit Stimmrechtsaktien: 176 Gesellschaften mit 20- bis 50fachem Stimmrecht, 198 mit 50—100fachem, 174 mit 100—250fachem, 101 mit 250—500fachem, 38 mit 500—1000fachem, 19 mit über 1000fachem Stimmrecht, zitiert nach Horrwitz, Schutz- und Vorratsaktien, S. 12.

wurde, die Stimmrechtsaktie sogar ausdrücklich zugelassen. Es verlangt immerhin, dass sie als Namenaktie ausgegeben (richtiger wäre wohl die gebundene Namenaktie [53]) und voll einbezahlt sei. Des weitern greift bei einer Reihe von Generalversammlungsbeschlüssen, insbesondere für diese, welche die Kontroll- und Wiedergutmachungsrechte betreffen, die erhöhte Stimmkraft nicht Platz (OR 693). Das sollte zumindest auch noch auf den Entlastungsbeschluss für die Verwaltung ausgedehnt werden, um wenigstens dem Gröbsten vorzubeugen.

Weitere Kautelen des OR zum Schutze des Kleinaktionärs gegen Stimmrechtsaktien und deren Folgen sind:

a) Die Einführung von Stimmrechtsaktien bedarf einer Mehrheit, die mindestens die Stimmen von $^2/_3$ des gesamten Grundkapitals umfasst. Namenaktionäre, die dem Beschlusse nicht zugestimmt haben, sind während sechs Monaten nach dessen Veröffentlichung im Schweiz. Handelsamtsblatt an statutarische Beschränkungen der Uebertragbarkeit der Aktien mitgebunden (OR 648). Dadurch ist zunächst ein strenges Quorum geschaffen, das von der Zahl der bei der Generalversammlung vertretenen Stimmen unabhängig ist. Wenn also, wie bereits im II. Kapitel 1. Abschn. hievor ausgeführt wurde, ein konsolidierter Besitz von etwa 30 % der Aktien in den Generalversammlungen meist zu Majorisierungen genügt, da die Kleinaktionäre durch ihre Abwesenheit glänzen, genügt zur Einführung von Stimmrechtsaktien nicht einmal ein konsolidierter Aktienbesitz von 51 %. Es kann also nur die zurzeit wirklich überragende Aktienmehrheit ihre weitere Herrschaft ohne Rücksicht auf Kapitalsmehrheit durch Schaffung von Stimmrechtsaktien sichern [54]).

Der Kleinaktionär, der von einer solchen gesetzlich zugelassenen Ueberrumpelung gewöhnlich erst aus den Zeitungen erfährt, hat noch sechs Monate lang ein Austrittsrecht, das nicht durch vinku-

---

53) Damit Stimmrechtsaktien möglichst nicht gehandelt und nicht zum Spekulationsobjekt werden.

54) In bemerkenswerter Weise wurde die Erleichterung nicht gewährt, die bei andern Beschlüssen mit $^2/_3$ Quorum vorgesehen ist, nämlich, dass bei Nichterreichung dieses Quorums in der ersten GV eine zweite einberufen werden kann, für die schon $^1/_3$ Quorum genügt (OR 649). Darin äussert sich die besondere Strenge des Quorumerfordernisses bei Stimmrechtsaktien- und Beschlüssen.

lierte Aktien verhindert werden kann. Das ist wenigstens eine teilweise Kompensation, wenn der kleine Mann auch bei seinem Weggang dem Grossaktionärkonsortium die Siegesbeute überlässt.

b) Sowohl gegen die Schaffung von Stimmrechtsaktien selbst als auch gegen alle Beschlüsse, die mit Hilfe solcher Aktien zustandekommen, wird dem Einzelaktionär (und der Verwaltung) eine besondere [55]), wir möchten sagen wirtschaftspolitische Anfechtungsklage gegeben (OR 706/2). Nicht nur Gesetz- oder Satzungswidrigkeit allein sind Anfechtungsgründe. Diese sind ja im wesentlichen nur formal-rechtlicher Art und würden in den wenigsten Fällen zureichen. Zur Begründung der Anfechtung kann aber im vorliegenden Falle noch geltend gemacht werden, dass die geschaffenen Stimmrechtsaktien oder ein mit Hilfe derselben durchgesetzter Beschluss „eine durch den Gesellschaftszweck nicht erforderte offenbare Schädigung der Interessen von Aktionären mit sich bringen". Statt „Gesellschaftszweck" wäre hier vielleicht besser „Unternehmungsinteresse" zu setzen gewesen.

Jedenfalls hat der Richter (mit Hilfe von Sachverständigen) über die wirtschaftliche Notwendigkeit der Stimmrechtsaktien zu urteilen, ebenso der mit ihrer Hilfe gefassten Beschlüsse. Es bleibt aber sehr fraglich, ob der Kleinaktionär, der das Risiko des Prozesses nicht wagen dürfte, die Unterstützung des nicht zustimmenden bezw. nicht mitstimmenden letzten Drittels finden und es zu einem Anfechtungskonsortium wird organisieren können.

Der tiefere Grund, weshalb allen diesen Kautelen, so wohl durchdacht sie auch sein mögen, der Enderfolg versagt bleiben muss, liegt darin, dass es unmöglich ist, eine Einrichtung wirkungsvoll und zugleich wirkungslos zu machen. Man kommt bei Zulassung der Stimmrechtsaktien um die Entrechtung der Kleinaktionäre nicht herum.

Zu begrüssen ist es, dass wenigstens das Institut der Vorratsaktie im OR abgelehnt worden ist [56]). Es sind das Aktien, die unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre zu dem Zwecke geschaffen werden, der Gesellschaft für spätere Verfügungen vorrätig zu sein. Hauptsächlich sollen die Vorratsaktien dazu dienen,

---

[55]) Guhl, S. 292.

[56]) Insbes. in der Form des autorisierten Kapitals, Sten. Bull. St. R. 1931, S. 356.

bei späterer Aufsaugung von Unternehmungen durch Fusion und ähnliche Massnahmen eine nicht erst zu schaffende, sondern sofort greifbare Gegenleistung zu sein. Diese Aktien werden in der Regel von einem Konsortium für Rechnung der Gesellschaft übernommen, das sie dann nach Abrede mit dem Verwaltungsrat weiterbegibt, und zwar an „Freunde" der Gesellschaft, die mit den Mitgliedern der Verwaltung oder mit Strohmännern derselben meist identisch sind. Somit werden die Vorratsaktien direkt oder indirekt mit Mitteln der Gesellschaft finanziert, was eine Umgehung des Verbotes bedeutet, eigene Aktien zu erwerben [57]).

Besonders erschwert ist im OR der Beschluss auf Umwandlung des Gesellschaftszweckes und auf Beseitigung statutarischer Erschwerungen von Beschlussfassungen in der Generalversammlung (OR 648/1). Die Umwandlung des Gesellschaftszweckes, besser wohl: des Gegenstandes des Unternehmens, konnte vor der Revision des OR überhaupt nicht ohne Zustimmung aller Aktionäre bewirkt werden. Bei Aenderung dieses Individualrechtes in ein Sozialrecht ist ihm darum im revidierten OR zumindest der Charakter eines besonders starken negativen Minderheitsrechtes (Sperr-Recht der Minderheit) verliehen worden. Der Beschluss muss mindestens $^2/_3$ des gesamten Grundkapitals auf sich vereinigen. Das HGB § 275 und das deutsche Aktiengesetz von 1937 § 146 verlangen wohl eine $^3/_4$-Mehrheit, aber nicht des gesamten, sondern nur des bei den Beschlussfassungen vertretenen, d. h. mitstimmenden Grundkapitals [58]). Nach franz. Recht genügt einfaches Mehr, aber zur Beschlussfähigkeit der Generalversammlung ist, wie bei jeder Statutenänderung überhaupt, ein Aktienquorum gefordert, das mindestens $^3/_4$ des gesamten Grundkapitals darstellt (Art. 31 Loi des sociétés in der Fassung v. 22. November 1913).

Das schweizerische und das deutsche Recht erschweren die Beschlussfassung, indem das erstere eine Minderheit des Gesamtkapitals, das letztere eine solche des bei der Generalversammlung vertretenen Kapitals schützt, während das französische Recht die Beschlussfähigkeit der Generalversammlung erschwert. Das

57) Horrwitz, S. 1; Wieland, S. 98; Aeschlimann, S. 13; das RG 113 S. 191 und 195 hat diesen Aktien Stimmrecht zuerkannt, obschon ihre Eigentümer nur Treuhänder der Gesellschaft sind.

58) RG 26, S. 146.

deutsche und das schweizerische Recht verleihen der Stimme des Minderheitsaktionärs, in der Regel des Kleinaktionärs, die sich gegen die Annahme des Beschlussgegenstandes wendet, ein ungleich höheres Gewicht, als der für die Annahme eintretenden Stimme des Mehrheitsaktionärs, der gewöhnlich der Grossaktionärgruppe angehören wird. Die ablehnende Gruppe braucht nur eine Minderheit von Stimmen auf sich zu vereinigen ($^1/_3 + 1$ oder $^1/_4 + 1$), um ihren Willen durchzusetzen.

Das schweizerische und französische Recht haben aber den Vorzug, dass der Schutz nicht an der Indolenz des Kleinaktionärs scheitern wird, da die Quote des Gesamtkapitals, nicht die des an der Generalversammlung zufällig mitstimmenden Kapitals, entscheidet. Diese Lösung erweist sich gegenüber der deutschen im Interesse des Kleinaktionärtums als die bessere, da auch der abwesende Kleinaktionär mitzählt.

Das gleiche ist von den andern negativen Minderheitsrechten des schweizerischen und französischen Rechts zu sagen. Für die Erweiterung oder Verengerung des Geschäftsbereiches, die Fusion, die Fortsetzung der Gesellschaft über die in den Statuten bestimmte Zeit hinaus, die Firmaänderung, Sitzverlegung und vorzeitige Auflösung fordert OR 649 den Mehrheitsbeschluss einer Generalversammlung, in welcher mindestens $^2/_3$ des Gesamtkapitals vertreten sind. Das französische Gesetz (Art. 31 der neuen Fassung) fordert ein $^3/_4$-Quorum. Beide Gesetze gestatten, bei Nichterreichung ihres Quorums eine zweite Generalversammlung einzuberufen, die bereits bei einem geringeren Quorum (Schweiz $^1/_3$, Frankreich $^1/_2$) beschlussfähig ist. Auch hier wird durch die Abstellung auf das Gesamtkapital für die Indolenz des Kleinaktionärs eine Korrektur geschaffen. *Hingegen nützen negative Minderheitsrechte dem in der Generalversammlung meist abwesenden Kleinaktionär wenig oder nichts, wenn sie nur auf das bei der Generalversammlung anwesende bezw. vertretene Kapital abstellen.*

Im Zusammenhang mit dem Stimmrecht in der Generalversammlung ist noch auf das Depotstimmrecht der Banken, das im II. Kap. 4. Abschn. hievor bereits berührt wurde, einzugehen. In den Depots der Banken sind die meisten Aktien verwahrt, auch die der Kleinaktionäre. Das machen sich die Banken in der Weise zunutzen, dass sie in ihren Geschäftsbedingungen eine Klausel auf-

nehmen, welche sie berechtigt, diese Depotaktien bei den Generalversammlungen zu vertreten. Der Kleinaktionär geht über diese Klausel meist hinweg, weil er ohnehin meistens keine Generalversammlungen besucht und übrigens auch die Tragweite einer solchen Klausel nicht kennt. Die so bewirkte Stimmrechtsübertragung gibt den Banken die Möglichkeit, ohne die geringste Aufwendung eigener Mittel grossen Einfluss auf die Aktiengesellschaften zu nehmen und dergestalt sowohl die Wirkung der event. vorhandenen Stimmrechtsaktien als auch die Stellung der Banken als Machtfaktor im Wirtschaftsleben noch besonders zu verstärken. Durch diese Stimmentziehung werden aber diejenigen Kleinaktionäre, die eine grössere Anzahl Aktien haben und sich vielleicht sonst für die Generalversammlungen interessieren würden, der letzten Möglichkeit zur wirksamen Ausübung ihrer Rechte in der Generalversammlung beraubt.

Das Bankenstimmrecht mit Depotaktien hat im Schrifttum und in Diskussionen viel Staub aufgewirbelt und die Stellungnahme zu diesem Stimmrecht ist je nach der Einstellung der Einzelnen verschieden ausgefallen [59]). Die Gutachten der deutschen Aktienrechtskommission, der deutschen Anwaltschaft und zum Teil auch die Beantwortung des Fragebogens des deutschen Reichsjustizministeriums (Teil IV. Frage 116) ergeben, dass die Banken mit Rücksicht auf ihren Emissionskredit nicht gegen die Interessen ihrer Depotkunden stimmen, dass daher das Bankenstimmrecht sogar ein wirksames Gegengewicht gegen die Verwaltungsaktien bildet [60]). Im Gegensatz dazu geht zum Teil aus der Beantwortung der Fragebogen des deutschen Reichsjustizministeriums (Teil IV. Frage 115) und den Aeusserungen von Praktikern [61]) hervor, dass die Banken ihr Stimmrecht grundsätzlich zugunsten der Verwaltung der Aktiengesellschaft ausüben, wenn auch die Verwaltung ihrerseits auf gewisse Wünsche der Banken Rücksicht nehmen muss. Mit der Opposition werden die Banken nur in seltenen Fällen stimmen. Das Bankenstimmrecht bildet daher zumindest kein Gegengewicht gegen die Verwaltungsaktien.

---

59) Vgl. insbes. Gieseke, Das Aktienstimmrecht der Banken, 1926, S. 23 ff. und dort zit. Lit.; Solmssen, S. 47 ff.; Fragebogen des RJM T. IV Frage 115, 116.

60) Bericht der Aktienrechtskommission S. 30/31; vgl. auch bei Staub-Pinner, Anm. 8—22 zu § 252 HGB und Gieseke, S. 20.

61) Bondi, S. 207, Gieseke, S. 39 ff.

Es kommt hinzu, dass die Banken ihr Stimmrecht gemäss der am meisten interessierten Bank weiter übertragen, was die Wahrscheinlichkeit der Wahrnehmung der Interessen ihrer Depotkunden noch mehr verringert. In dieser Richtung ist daher das wenigste, was die Gesetzgebung tun kann, den Banken eine Ausleihung ihrer Depotaktien an andere zum Zwecke der Ausübung des Stimmrechtes zu untersagen [62]).

Das genügt aber nicht. Der Kleinaktionär soll darauf gestossen werden, dass er der Bank mit der Bevollmächtigung, für ihn zu stimmen, ein wichtiges Recht in die Hand gibt, welches sie nicht gegen sein Interesse soll ausüben dürfen. Einen Vorstoss in dieser Richtung hat zuerst das tschechische Depotgesetz vom 10. Oktober 1924 gemacht, welches für die Ermächtigung der Bank zur Ausübung des Stimmrechtes eine besondere Urkunde (neben den Geschäftsbedingungen) fordert. Durch eine solche besondere Urkunde, die dem Depotkunden zur Unterschrift vorgelegt werden muss, wird dieser darauf aufmerksam gemacht, dass er die Ausübung eines Mitgliedschaftsrechtes in die Hand der Bank legt. Aehnlich das deutsche Aktiengesetz von 1937 § 114, das auch zeitlich die Dauer der Vollmacht beschränkt (vgl. II. 4. hiervor). Aber das allein dürfte bei der Indolenz der Kleinaktionäre auch noch kaum zureichen.

Weiter geht das OR 689 Abs. 5 Ziff. 2, das nicht nur eine besondere Urkunde fordert, sondern den „bevollmächtigten Besitzer" ausdrücklich verpflichtet, „an Stelle des Eigentümers in dessen Interesse" das Stimmrecht auszuüben. Damit ist das Depotrecht im Interesse des Kleinaktionärs wenigstens vor den gröbsten Missbräuchen einigermassen geschützt. Es sollte aber noch ausdrücklich eine auf Fahrlässigkeit umfassende Verantwortlichkeit der Bank für jedes Verschulden statuiert und eine Strafbestimmung für absichtliche Schädigung geschaffen werden. Widerstreitende Interessen verschiedener Kunden sollte die Bank nicht vertreten dürfen.

Bedeutsamer als die Beschlüsse der Generalversammlung sind vielleicht die in ihr vollzogenen Wahlen, insbesondere die Bestellung der Verwaltungs- und Kontrollorgane. Auch diese Organe werden nicht anders bestellt als durch Mehrheitswahl,

---

[62]) So auch der Gesetzesvorschlag im Gutachten der deutschen Anwaltschaft, I. 167.

so dass die Minderheit und insbesondere die Kleinaktionäre ohne Einfluss auf die Organbestellung bleiben. Die Verwaltungs- und Kontrollorgane werden in Wirklichkeit nicht eigentlich gewählt, sondern vom Grossaktionärtum ernannt. Die Wahl durch Abstimmung bleibt eine gesetzliche Formalität. Gleichgültig ist dabei, ob ein Gesetz wie das deutsche ein starres, zweigliedriges System von Vorstand und Aufsichtsrat, oder das englische Boardsystem gewählt hat, das nur ein Verwaltungsorgan kennt, oder aber eine grössere Freiheit in der Ausgestaltung der Organisation gewährt wie das schweizerische OR.

Dem Wesen der Aktiengesellschaft widerspricht es keineswegs, dass unbeschadet der verwaltenden Funktion der Mehrheit auch die Minderheit eine Vertretung in den Verwaltungsorganen erhalte. Es ist dies kein Einbruch, sondern eher ein Ausbau der aktienrechtlichen Demokratie [63]). Auch in den politischen Demokratien ist dieses System längst eingelebt und die im II. Kap. hievor dargestellten, allgemein üblichen Herrschaftsformen ohne entsprechendes Kapitalrisiko stellen stärkere und verhängnisvollere Einbrüche in das System der Aktiengesellschaft dar, als die vermeintliche Systemwidrigkeit einer Zulassung von Minderheitsvertretungen in den Verwaltungsorganen.

Ein solches Minderheitsrecht ist insbesondere im Hinblick auf die unorganisierte Masse der Kleinaktionäre ins Auge zu fassen, die in den meisten Fällen die wirkliche Mehrheit des Kapitals repräsentiert und nur durch die weitmaschige Verstreuung ihres Besitzes nicht zu einer Repräsentation in der Verwaltung gelangt. Würde diese heute zur Gleichgültigkeit verurteilte Masse der Kleinaktionäre ersehen, dass man auch mit einer Minderheit von Aktien einen Einfluss auf die Zusammensetzung der wichtigsten Gesellschaftsorgane nehmen kann, so gäbe dies einen starken Anstoss, sich wenigstens zu einflussnehmenden Minderheiten zu organisieren.

An Stelle der Mehrheitswahl müsste ein Verhältniswahlsystem treten. Der Einwand, die Anwesenheit von Minderheits-

---

63) Ueber die Meinungsverschiedenheiten in der Literatur vgl. Tecklenburg. Die Proportionalwahl in AGen, Holdheims Monatsschr. 1905 S. 117 ff., 1918, S. 51; Sontag, Die Aktienges. im Kampfe zwischen Macht und Recht, 1918, S. 113 ff.; Staub-Pinner, Anm. 1 zu § 243 HGB; Bondi, S. 211 ff. und die dort zit. Lit., Verhandlungen des 34. deutschen Juristentages, II. S. 650 ff.

vertretern würde die Einheitlichkeit des Verwaltungsorgans sprengen, zu starken Gegensätzen im Schosse desselben führen und auch die Gefahr des Verrates von Geschäftsgeheimnissen nahelegen, greift nicht durch. Es handelt sich nämlich um Minderheitsvertretung in den oberen, die Geschäftsaufsicht führenden Verwaltungsorganen, nicht in den unmittelbar geschäftsführenden Direktorien. Im unmittelbar geschäftsführenden Organ muss ein einheitlicher Wille herrschen. Im beaufsichtigenden, die Geschäftsprinzipien und Geschäftsrichtungen bestimmenden und ihre Durchführung kontrollierenden Organ kann der Meinungsaustausch mit einem Minderheitsvertreter nur von Nutzen sein. Er verhindert Einseitigkeiten, ohne einer rationellen Geschäftsführung im Wege zu stehen.

Eine unsachliche, technische Obstruktion von Minderheitsvertretern kann nicht die Geschäftsleitung lähmen, da eben auch hier die Mehrheit entscheidet. Die Bedeutung der Minderheitsvertretung liegt also mehr im Einblick als in der Mitregierung. Schon ihre Anwesenheit ist geeignet, dem Cliquenwesen in der Verwaltung zu steuern. Die Gefahr eines Verrates von Geschäftsgeheimnissen ist aber keineswegs naheliegend, da eine respektable Minderheit nicht weniger an der Wahrung derselben interessiert ist wie die Mehrheitsvertreter.

In der Gesetzgebung hat das österreichische Aktienregulativ vom 20. September 1899 als erstes den Gedanken einer Minderheitsvertretung legislatorisch verwertet. Im § 37 bestimmte es, dass bei der Wahl des Aufsichtsrates, wenn wenigstens drei Mitglieder zu wählen sind, 1/3 der in der Generalversammlung vertretenen Stimmen verlangen kann, dass die Wahl für jede zu besetzende Stelle abgesondert erfolge. Ergibt sich, bevor zur Wahl für die letzte Stelle geschritten wird, dass wenigstens 1/3 aller abgegebenen Stimmen bei den vorausgegangenen Wahlen zugunsten derselben Person ohne Erfolg abgegeben wurde, so ist diese für die letzte Stelle gewählt.

Weiter ausgebaut hat diesen Gedanken das polnische Aktiengesetz vom 22. März 1928. Nach ihm muss der Aufsichtsrat mindestens 5 Mitglieder umfassen, die mit Stimmenmehr gewählt werden. 1/5 des Grundkapitals kann verlangen, dass die Wahl in so vielen Gruppen vorgenommen werde, als aus der Teilung der Gesamtzahl der vertretenen Aktien durch die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder sich ergeben (Art. 81).

Das Verhältniswahlrecht kann aber nur Erfolg haben, wenn es zwingenden Rechts ist. In dieser Richtung macht das schweizerische OR Schule. Gemäss Art. 708/4 müssen schon die Statuten, wenn mehrere Gruppen von Aktionären mit verschiedener Rechtstellung bestehen, jeder Gruppe die Wahl wenigstens eines Vertreters in der Verwaltung sichern. Wenn ein Verwaltungsratsausschuss besteht, haben wichtige Gruppen auch Anspruch auf eine Vertretung in diesem.

Damit wird das Obligatorium eingeführt, hier aber nicht zum Schutze von Minderheiten, sondern von Gruppen mit verschiedener Rechtstellung (z. B. Prioritätsaktionäre usw.). Die Idee der Minderheitsvertretung wurde in den Verhandlungen der schweizerischen Expertenkommission zum Teil heftig kritisiert [64]).

Man einigte sich auf die nichtssagende Bestimmung:

„Die Statuten können zum Schutze der Minderheiten oder einzelner Gruppen von Aktionären weitere Bestimmungen über die Wahlart aufstellen" (Art. 708/5).

Das österreichische Aktienregulativ führt noch keine eigentliche Verhältniswahl ein. Das politische Gesetz spricht sich nicht klar darüber aus, dass einer Minderheitsgruppe von entsprechender Bedeutung auch mehr als ein Sitz in der Verwaltung zukommen soll. Originell und sehr empfehlenswert ist das amerikanische System, das „cumulative vote". Es besteht darin, dass bei der Wahl jede Aktie so viel Stimmen hat, als Mitglieder des Organs zu wählen sind. Den Aktionären steht es frei, sämtliche Stimmen der Aktie auf einen Kandidaten oder auf mehrere getrennt abzugeben [65]). Dieses System bewirkt, dass die Zusammensetzung des zu wählenden Organs dem Verhältnis der Aktionärgruppen tatsächlich entsprechen kann.

Beispiel: Die Mehrheit verfügt über 600 Stimmen, die Minderheit über 500. Es sind 5 Verwaltungsräte zu wählen. Die Mehrheit unterlässt es, zu kumulieren. Jeder ihrer Kandidaten erhält 600 Stimmen. Die Minderheit vereinigt durch Kumulierung ihre Gesamtstimmenzahl von 2500 auf nur 3 Kandidaten, so dass

---

64) Protokoll, S. 345 ff. (Votum Gaudart, S. 348, Isler, S. 346).

65) Cook, Principles S. 234; besonders in den Staaten New York, West-Virginia, Californien, Minnesota.

jeder 833 Stimmen erhält. Das Resultat ist, dass die Minderheit 3 und die Mehrheit 2 Vertreter erhält.

Die Bestätigungsmöglichkeiten des Kleinaktionärs in der Generalversammlung, die seine Kontrollrechte betreffen, werden im nächsten (V.) Kap. behandelt werden.

4. Ausserhalb der Generalversammlung

Die Generalversammlung ist das eigentliche Feld für die Ausübung der Aktionärrechte. Von dieser Möglichkeit macht aber der Kleinaktionär keinen Gebrauch. Sie ist für ihn auch nicht weittragend. Das Verhältniswahlrecht ist noch nicht durchgedrungen. Die gesetzlichen Sperrechte gewähren dem Kleinaktionär auf dem Wege über das Minderheitsrecht einen gewissen automatischen Schutz. Das ist aber in der Regel auch alles. Allerdings haben wir noch bei Betrachtung der Kontrollrechte im nächsten Kapitel auf eine andere Richtung der Betätigungsmöglichkeit des Kleinaktionärs vor und in der Generalversammlung einzugehen, der nicht vorgegriffen werden soll.

Hier ist nun auf die Verwaltungsrechte des Kleinaktionärs ausserhalb der Generalversammlung einzutreten.

Das wichtigste dieser Rechte ist zweifellos dasjenige auf Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen. Wir sind auf diese Anfechtungsklage in den bisherigen Darlegungen schon mehrmals zurückgekommen und haben umso weniger Anlass, hier eine systematische Darstellung derselben zu geben, als es an Einzeldarstellungen in der Literatur nicht mangelt[66]) und der Kleinaktionär bekanntlich von seinem Anfechtungsrechte wegen der Unverhältnismässgikeit zwischen seinem Einzelinteresse und dem Prozessrisiko so gut wie keinen Gebrauch macht.

Es kommt hinzu, dass manche Gesetze die Anfechtungsklage noch von besonders erschwerenden Voraussetzungen abhängig machen. So verlangt z. B. § 271 HGB, dass der anfechtende Aktionär schon in der Generalversammlung seinen Widerspruch gegen den

---

[66]) Weidler, Die GV-Beschlüsse und ihre Anfechtbarkeit, Diss. Tübingen, 1911; Flechtheim, Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung des GV-Beschlusses in Festschr. für Zittelmann, 1913; Hueck, Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von GV-Beschlüssen bei AGen, 1924; Ensslin, Das Recht auf Anfechtung gesetz- u. statutenwidriger GV-Beschlüsse der AG, Diss. Zch. 1930.

Beschluss zu Protokoll gegeben haben soll. Der nicht erschienene Aktionär hat überhaupt kein Anfechtungsrecht, es wäre denn, dass er zur Generalversammlung unberechtigterweise nicht zugelassen worden ist, oder dass die Einberufung oder Ankündigung nicht gehörig erfolgt ist. Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen auf Abschreibungen und Rücklagen sind nach deutschem Recht überhaupt kein Einzelrecht mehr, sondern ein Minderheitsrecht. Ebenso § 198 Aktiengesetz von 1937.

Aber auch, wo solche Erschwerungen nicht bestehen, wie z. B. im OR 706, gehören Anfechtungsklagen eines Kleinaktionärs zu den grössten Seltenheiten. Das Wagnis ist für ihn zu gross.

Es wäre einfacher, wenn man den Bereich der wirtschaftspolitischen Anfechtungsklage (wegen offenbarer, durch den Gesellschaftszweck nicht erforderter Schädigung der Interessen von Aktionären), wie sie OR 706/2 zubilligt, erweitern würde. Wir denken dabei vor allem an jene Mehrheitsbeschlüsse, bei denen das dem Aktienwesen einzig entsprechende Kapitalherrschaftsprinzip nicht zur Geltung gelangt. Das ist aber nicht nur bei den Stimmrechtsaktien der Fall, sondern überall, wo die Stimmenmehrheit, die einen Generalversammlungsbeschluss herbeiführt, nicht zugleich die Mehrheit des Gesamtkapitals (also 51 %) vertritt, z. B. ein konsolidierter Besitz einer Minderzahl von Aktien in schlecht besuchten Generalversammlungen. Aber auch dort trifft dies zu, wo Legitimationszessionen im Spiele sind, insbesondere bei Depotstimmen, weil dadurch Stimmkraft im eigenen Namen ohne eigene Kapitalaufwendung ausgeübt wird.

Für diese Fälle, die im Prinzip denjenigen der Stimmrechtsaktien analog sind und nicht nur die rechtliche, sondern auch die wirtschaftspolitische Anfechtungsklage zulassen, hiesse sowohl im Geiste des Aktienwesens dem Kleinaktionärtum entgegenkommen, als auch oligarchischen Treibereien durch Prohibitivwirkung einen Riegel vorschieben.

Darüber hinaus ist dem Kleinaktionär prinzipiell nur in jenen Fällen gedient, wo ein Generalversammlungsbeschluss nichtig ist, also von Anfang an seine gewollten Rechtswirkungen nicht entfalten und auch nicht in aller Zukunft nicht rechtswirksam werden kann. Die Grenzen von Anfechtbarkeit und Nichtigkeit sind aber positivrechtlich in den Aktiengesetzen nicht gezogen und darum auch in der Literatur streitig.

So ist, um nur einige Beispiele aus der deutschen Literatur anzuführen, nach Staub-Pinner[67]) Nichtigkeit anzunehmen, wenn Beschlüsse nicht rechtmässig zustande gekommen sind („Nichtbeschlüsse"), wenn sie den öffentlich-rechtlichen Vorschriften oder den Gläubigerrechten zuwiderlaufen. Fischer hält ausserdem auch noch für nichtig Beschlüsse, die Sonderrechte verletzen, dem Grundsatz gleichmässiger Behandlung widerstreiten oder die Grenzen der Handlungsfähigkeit des Verbandes überschreiten. Hueck lässt Nichtigkeit nur für „Nichtbeschlüsse" zu, für solche, die nicht die inneren Angelegenheiten der Gesellschaft betreffen oder gegen zwingende Rechtssätze verstossen. Bondi leugnet überhaupt Nichtigkeit und lässt nur Anfechtung zu[68]).

Für das schweizerische Recht hält Egger für nichtig Beschlüsse gegen die öffentliche Ordnung, zu der auch die „Grundstruktur" der juristischen Person gehöre, oder die nicht der Entscheidung der Mitglieder anheimgegeben sind. Guhl scheint nur Anfechtung und nicht auch Nichtigkeit zuzulassen[69]).

Im französischen Recht verschwindet praktisch der Unterschied zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit, weil auch die Nichtigkeit gerichtlich geltend gemacht werden muss, und umgekehrt die Anfechtung zeitlich unbegrenzt zugelassen wird[70]).

Auch die Rechtsprechung gibt keine feste Anhaltspunkte. Das Reichsgericht sieht absolute Nichtigkeit als gegeben an, wenn zwingende, in erster Linie im öffentlichen Interesse gegebene Vorschriften verletzt werden, wozu auch sittenwidrige Beschlüsse gehören. In einem einzelnen Entscheid ist das Reichsgericht so weit gegangen, zu erklären, dass auch bloss anfechtbare Verstösse, wie z. B. fehlerhafte Ankündigung der Tagesordnung, unberechtigtes Mitstimmen von Aktionären, mangelnde Auskunfterteilung „unter dem einheitlichen Gesichtspunkt der Sittenwidrigkeit" zu prüfen seien[71]). Das würde eine scharfe Waffe in der Hand der Minderheit bilden, die Mehrheit an der unbedingten Durchsetzung ihres Willens zu hindern. Es besteht aber die Tendenz, die

---

67) Staub-Pinner, Anm. 16 zu § 273 HGB.

68) Fischer, S. 203 f.; Hueck, a. a. O. S. 24; Bondi, S. 263 ff.

69) Egger, N. 13 ff. ZGB 75; Guhl, OR S. 304.

70) Thaller-Percerou, Droit commercial Nr. 686 bis; Pic, Sociétés commerciales III. Nr. 1473.

71) RG Bd. 107, S. 204; Nord, S. 76; Flechtheim, in JW 1925, S. 573.

Nichtigkeit möglichst einzuschränken [72]). Die schweizerische Rechtsprechung hat keine prinzipielle Stellung bezogen. In einzelnen Fällen wurden Generalversammlungsbeschlüsse für nichtig erklärt wegen Auferlegung von Nebenleistungspflichten, Uebernahme der Pflicht, Aktien zurückzunehmen, feste Dividenden auszuzahlen [73]).

Das neue deutsche Aktiengesetz von 1937 räumt mit dieser Unsicherheit zwischen Anfechtbarkeit und Nichtigkeit gründlich auf, indem es zum ersten Male positivrechtlich zunächst zwischen Nichtigkeits- und Anfechtungsgründen unterscheidet und die ersteren erschöpfend aufzählt (§ 195). Es handelt sich um schwere Verstösse gegen bestimmte gesetzliche Vorschriften. Darunter befindet sich eine Reihe von Fällen, die sich auf die Einhaltung gesetzlicher Formvorschriften beziehen, sodann sind Beschlüsse der Hauptversammlung nichtig, die „mit dem Wesen der Aktiengesellschaft unvereinbar sind" oder Vorschriften verletzen, die „ausschliesslich oder überwiegend zum Schutze der Gläubiger der Gesellschaft oder sonst im öffentlichen Interesse gegeben sind", ferner wenn ein Beschluss „durch seinen Inhalt gegen die guten Sitten verstösst".

Im Interesse der Sicherheit des Wirtschaftslebens kann die Nichtigkeit geheilt werden. Insbesondere kann die Nichtigkeit von Beschlüssen gegen das Wesen der Aktiengesellschaft, gegen Gläubigerschutzvorschriften oder das öffentliche Interesse wie gegen die guten Sitten geheilt werden, wenn diese Beschlüsse in das Handelsregister eingetragen worden und seitdem 3 Jahre verstrichen sind (§ 196). Da im Prinzip nur Satzungsänderungsbeschlüsse eintragspflichtig sind (§ 148), kann die Nichtigkeit anderer Beschlüsse der Hauptversammlung darnach jederzeit geltend gemacht werden. Im übrigen können auch eingetragene Beschlüsse jederzeit durch das Registergericht von Amtes wegen gelöscht wegen, wenn ihre Beseitigung im öffentlichen Interesse liegt (§ 196).

Da es über den vom Vorstand mit Billigung des Aufsichtsrates festgestellten Jahresabschluss keines Generalversammlungsbeschlusses bedarf, sind die Fälle aufgezählt, in denen auch ein solcher ausserhalb der Generalversammlung festgestellter Jahresabschluss nichtig ist. Dies ist insbesondere der Fall, wenn er nicht durch die gesetzlichen Abschlussprüfer überprüft worden ist, wenn der Vorstand oder der Aufsichtsrat bei seiner Feststellung nicht ordnungs-

---

72) RG 118/67, Gutachten der Anwaltschaft S. 168.

73) BGE 25 II 22, 35 II 307, 46 II 161.

mässig mitgewirkt haben, wenn er mit dem Wesen der Aktiengesellschaft unvereinbar ist oder Gläubigerschutzvorschriften, bezw. solche, die im öffentlichen Interesse aufgestellt worden sind, verletzt oder durch seinen Inhalt gegen die guten Sitten verstösst (§ 202).

Bemerkenswert ist schliesslich, dass der einzelne Aktionär zwar berechtigt ist, Klage auf Feststellung der Nichtigkeit zu erheben, dass es aber, wie das Gesetz ausdrücklich hervorhebt, „nicht ausgeschlossen" ist, „die Nichtigkeit auf andere Weise als durch Erhebung der Klage geltend zu machen" (§ 201).

In der Hauptsache ist es das Ertragsinteresse, wie wir gesehen haben, das der Kleinaktionär verkörpert. Nun hat sich aber gezeigt, dass das Dividendenrecht, obschon es ein Individualrecht darstellt, nach seinem ob und wieviel im einzelnen Geschäftsjahr von den Beschlüssen der Generalversammlung abhängt. Diese Beschlüsse sind zwar richterlich überprüfbar, also anfechtbar, aber wegen Versagung oder Verkürzung der Ausschüttung für das einzelne Geschäftsjahr nicht nichtig (III. 1. hievor).

Das gleiche bezieht sich auf das Liquidat, das als solches dem Aktionär nicht entzogen werden darf, aber im einzelnen Falle Modifikationen unterliegen kann (III. 3. hievor). Das Bezugsrecht ist hingegen überhaupt kein Individualrecht (III. 2. hievor).

Somit ist das Resultat auch vom Standpunkt der Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen für den Kleinaktionär nicht gerade günstig zu nennen.

Da die Generalversammlung überdies ein Organ ohne Verantwortlichkeit ist, würde es sich umso mehr empfehlen, nach dem Muster des deutschen HGB (§§ 312 ff.) und des deutschen Aktiengesetzes von 1937 (§ 294) Strafbestimmungen gegen die verantwortlichen Organe der Aktiengesellschaft (Vorstand, Aufsichtsrat, Kontrollstelle) aufzustellen, wenn sie absichtlich oder grobfahrlässig zum Nachteil der Gesellschaft, aber auch, was die deutschen Gesetze nicht tun, zum Nachteil der Aktionäre handeln [74]). Besonders ausgebaut sind die Strafbestimmungen im Aktiengesetz von 1937 (§§ 294—303).

---

[74]) Mit Recht sagt das Gutachten des deutschen Anwalt-Vereins: „Wenn sich auch das Interesse des Unternehmens stark in den Vordergrund schiebt, so ist dies doch nur eine wirtsch. Erscheinung. Deshalb ist doch das persönl. Substrat bei der AG, die Aktionäre, nicht aus der Welt geschafft" (Teil I. S. 154). Ueber die Untrennbarkeit der personenrechtl. von der sachenrechtl. Komponente insbes. Lifschütz, Die Generalklausel im Aktienrecht, 1931, S. 32 ff.

Hohe Geldbussen, wie nach dem schweizerischen Bankengesetz vom 8. November 1934 (Art. 46 ff.), sollten auch für fahrlässige Handlungen dieser Art vorgesehen sein.

Solche Bestimmungen werden schon als Generalprävention dem Kleinaktionär jedenfalls mehr zugute kommen als eine theoretische Anfechtungsklage. Er wird überdies bei Verdacht eines fraudulosen oder fahrlässigen Verhaltens der Verwaltung, das ja die Beschlüsse der Generalversammlung entsprechend beeinflusst, zur Strafanzeige greifen können, die mit keinen Kosten verbunden ist und ihm auch kein Prozessrisiko aufhalst.

Ausser dem Anfechtungsrecht stehen dem Einzelaktionär an Verwaltungsrechten (im Gegensatz zu Kontroll- und Wiedergutmachungsrechten) noch gewisse Rechte auf Auflösung der Gesellschaft zu, ferner eine Einflussnahme auf die Bestellung und Abberufung von Liquidatoren. Für den Kleinaktionär spielen diese Rechte nur eine ganz geringe Rolle.

Was seine Auflösungsrechte betrifft, gibt zunächst OR 625/2 jedem einzelnen Aktionär das Recht, beim Richter die Auflösung der Aktiengesellschaft zu verlangen, wenn die Zahl der Aktionäre unter drei sinkt oder es der Gesellschaft an den vorgeschriebenen Organen fehlt.

In bezug auf die Zahl der Aktionäre ist die Bestimmung lediglich für den Fall anwendbar, dass diese Zahl auf zwei sinkt. Bei der Einmanngesellschaft gibt es ja keinen Kleinaktionär und keinen anfechtungsberechtigten Aktionär überhaupt, weil jeder einzige Aktionär nicht gegen sich selbst klagen kann und zu klagen braucht. Bei der Zweimanngesellschaft, bei welcher der eine Aktionär Kleinaktionär ist, fehlt sein Interesse an der Dreizahl der Mitglieder, da sich für ihn dadurch nichts ändert, dass der Grossaktionär z. B. eine seiner Aktien einem Dritten gibt. Eher verschlechtert sich dadurch noch seine Lage, da bei einer aus zwei Personen gebildeten Generalversammlung (sofern man eine solche für möglich hält), der Kleinaktionär selbst dem anderen Aktionär die Entlastung versagen kann, während dieser andere, der Grossaktionär, bei seiner eigenen Entlastung keine Stimme hat (OR Art. 695). Tritt aber eine weitere Person hinzu, so braucht ihr der Grossaktionär nur eine Aktie mehr zu übertragen als der Kleinaktionär besitzt, um sich durch ihn entlasten zu lassen.

Mehr Interesse wird der Kleinaktionär am Vorhandensein einer gesetzlich oder statutarisch gehörig besetzten Verwaltung, Kontrollstelle bezw. Aufsichtsrat, haben. Am Mangel an Mitgliedern wird eine solche Besetzung aber kaum scheitern, da man durch Statutenänderung die Zahl der ursprünglich statutarisch vorgeschriebenen Organmitglieder nachträglich herabsetzen kann. Nach OR genügt überhaupt auch nur ein Verwaltungsmitglied (Art. 707), eine Aufsichtsstelle ist gesetzlich nicht gefordert, und die Kontrollstelle braucht nicht von Aktionären besetzt zu sein (Art. 727/2). Aber auch sonst wird der Kleinaktionär kaum an der Auflösung der Aktiengesellschaft soweit interessiert sein, um den Klageweg zu beschreiten und die Prozesslast auf sich zu nehmen. Er wird ja in der Regel durch den Verkauf der Aktien den gleichen Erfolg viel leichter und viel schneller für sich erreichen können.

Auflösung kann nach OR 643 ein Aktionär auch wegen Gründermängel verlangen und zwar binnen 3 Monaten nach Veröffentlichung der Eintragung im Handelsamtsblatt. Allein, der Kleinaktionär erwirbt gewöhnlich, wie schon hervorgehoben, Aktien nicht durch Zeichnung, sondern durch Kauf, also lange nach Ablauf der 3 Monate seit Veröffentlichung der Eintragung der Aktiengesellschaft. Das Prozessrisiko ist ferner in diesem Falle für den Kleinaktionär gesteigert, da er nachweisen muss, dass durch den gerügten Gründungsmangel seine „Interessen ... in erheblichem Masse gefährdet oder verletzt worden" sind. Durch den Verkauf der Aktie wird er also auch hier, wenn dies möglich ist, jedenfalls den Erfolg leichter, schneller und gefahrloser erzielen.

Die gesetzliche Bestimmung kann höchstens einmal einem Kleinaktionär mittelbar dienen, indem ihm die interessierten Gründer die sonst vielleicht nicht absetzbaren Aktien zu einem günstigen Kurse abkaufen, um die Drohung der Auflösung abzuwenden.

Schliesslich kommt das Recht, die Auflösung der Aktiengesellschaft aus wichtigen Gründen zu verlangen, in Betracht, die Art. 736/4 OR aber nicht einem Einzelaktionär, sondern Aktionären zubilligt, die mindestens den fünften Teil des Grundkapitals vertreten. Es handelt sich hier um ein positives Minderheitsrecht, ein Vertretungsrecht, und nicht um ein Individualrecht. Immerhin kann es dem Einzelaktionär zugutekommen, wenn es ihm gelingt, die Unterstützung wenigstens einer

Minderheit zu finden, die allerdings ziemlich gross sein muss, da sie 20 % des Gesamtkapitals zu umfassen hat.

Die Einführung dieser Neuerung, die andere Gesetzgebungen nicht kennen, hat in den Beratungen des Revisionsentwurfes harte Kämpfe gekostet [75]). Sie bedeutet eine Annäherung an die Personalgesellschaften. Was man mit dieser Auflösungsklage erreichen wollte, war, der Minderheit eine Waffe gegen Machtmissbrauch der Mehrheit zu geben, wenn andere gesetzliche Mittel versagen. Ist nämlich der Austritt durch Verkauf der Aktien nicht möglich, weil sie keinen Markt haben (z. B. Familien-Aktiengesellschaften), so kann eine Mehrheit diese Gefangenschaft der Minderheitsaktionäre missbrauchen, indem sie die Gesellschaft beherrscht, die Organe besetzt hält und die Gesellschaft ihren Eigeninteressen dienstbar macht [76]).

Ein Kündigungs- und Austrittsrecht gibt es bei der Aktiengesellschaft nicht. Die Anfechtungsklage richtet sich nur gegen Generalversammlungsbeschlüsse, nicht gegen Massnahmen der Verwaltung, und die Verantwortlichkeitsklage ist für Fälle einer dauernden Misswirtschaft ein unzulänglicher Behelf.

So ist denn die Auflösungsklage gleichsam als letzte Waffe in der Hand einer vergewaltigten Minderheit gedacht [77]). Dem Kleinaktionär dürfte sie nicht viel Nutzen bringen, da sie auf kleine und Familien-Aktiengesellschaften zugeschnitten ist, deren Aktien keinen Markt haben, während der Kleinaktionär, wie schon ausgeführt wurde, sich meist gerade an den grossen und angesehenen Aktiengesellschaften beteiligt, deren Aktien kotiert werden. Sodann hängt die Anhebung dieser Klage eben von der Organisation einer so respektablen Minderheit ab, dass sie selbst dem aus seiner Indolenz aufgerüttelten Kleinaktionär nicht leicht fallen dürfte.

Schliesslich gibt OR 741 dem einzelnen Aktionär das Recht, aus wichtigen Gründen beim Richter die Abberufung von

---

75) Sten. Bull. St. R. 1931, S. 577 ff., N. R. 1934, S. 343 ff.

76) Im Ständerat gab der Berichterstatter Thalmann das Beispiel einer AG, bei der nur noch die Verwaltung Interesse am Weiterbezug ihrer Saläre hat, ohne dass sich darüber hinaus ein wesentlicher Nutzen ergibt; Sten. Bull. StR. 1931, S. 576 ff.

77) Hagmann, Das Mitwirkungs- und Eingriffsrecht des Richters im Bereiche der AG, Berner Diss. 1939, S. 80 ff.; Hug, Zur Rev. des schweiz. Aktienrechtes, 1934, S. 102.

Liquidatoren zu beantragen und nötigenfalls auch die Ernennung anderer. Es handelt sich hier um eine vorsorgliche Massnahme, die den Anteil des Aktionärs am Liquidationsergebnis sichern soll. Für den Kleinaktionär kann eine solche Sicherung sehr dienlich sein, wenn er seine Aktie nicht rechtzeitig verkauft hat und sie angesichts der bereits beschlossenen Liquidation entweder unverkäuflich geworden ist oder nur mit Verlust abgesetzt werden kann.

Von Vorteil ist es, dass hier nicht geklagt werden muss, sondern nur ein Antrag gestellt (freiwillige Gerichtsbarkeit). Es hängt aber nur von der einzelnen (in der Schweiz der kantonalen) Prozessordnung ab, ob dem Antragsteller im Falle der Abweisung Kosten auferlegt werden und welche. Wenn der Kleinaktionär ein Kostenrisiko läuft, wird er angesichts des ihm auch noch auferlegten Beweises des richtigen Grundes meist vorziehen, die Aktie mit Verlust zu verkaufen. Er kommt dabei eventuell billiger davon und liquidiert schneller.

Bedeutsamer als die Abberufung bezw. Neubestellung von Liquidatoren wäre ein Recht des Aktionärs, beim Richter aus wichtigen Gründen die Abberufung bezw. Neubestellung von Verwaltungsorganen der vertretenen Aktiengesellschaft zu verlangen.

Das HGB § 243 kannte in dieser Richtung nur ein negatives Minderheitsrecht (Sperr-Recht) bei der Abberufung eines Aufsichtsratsmitgliedes. Während nämlich die Wahl des Aufsichtsrates von der Generalversammlung mit einem einfachen Mehr vorgenommen werden konnte, war die Absetzung eines Mitgliedes desselben nur mit einer 75 % des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals umfassenden Mehrheit zulässig.

Das Erfordernis dieser besonders qualifizierten Mehrheit sollte offenbar verhindern, dass die herrschende Grossaktionärgruppe Mitglieder des Aufsichtsrates absetzt, die ihr unbequem werden, weil sie die Interessen der Kleinaktionäre vertreten. Ferner ist eine neu in der Mehrheit aufrückende Grossaktionärgruppe dadurch gehindert, neue, ihr gefügige Aufsichtsräte in die Verwaltung zu bringen, die etwa ihre einseitigen Interessen vertreten.

Dieses für die Minderheit und mittelbar auch für die Kleinaktionäre wichtige Recht, konnte allerdings nach der gleichen Be-

stimmung des HGB durch die Statuten abgeändert werden. Diese durften daher auch für die Abberufung von Aufsichtsräten einfache Mehrheit zulassen. Dadurch war der Minderheitsschutz in dieser Richtung kein unbedingter.

Einen interessanten Vorschlag machte Wieland [78]). Er meint, der Kleinaktionär, der seine Interessen selbst wahrzunehmen willens und in der Lage ist, sei mit denselben Machtmitteln auszurüsten, die den nichtgeschäftsführenden Teilhabern der Personengesellschaft von Rechtes wegen zustehen.

Das hiesse, jedem einzelnen Aktionär das Recht einräumen, aus wichtigen Gründen die Verwaltungsaktionäre von ihren Verwaltungsmandaten durch den Richter entheben zu lassen.

Der Vorschlag mutet sehr sympathisch an und ist wirtschaftlich jedenfalls eher noch als juristisch zu rechtfertigen, wenn man an die unabsetzbaren Herren denkt, die, durch Grossaktionärkonsortien gehalten, in ihrer Vormachtstellung über die Interessen der Kleinaktionäre bedenkenlos hinweggehen, obschon diese Kleinkapitalisten den finanziellen Unterbau der Unternehmung geschaffen haben. Zu untersuchen ist, ob sich auch juristisch diese Massnahme rechtfertigen lässt, die durch die weitgehende Angleichung der Aktiengesellschaft mit den Personalgesellschaften Bedenken weckt.

Wird einmal dem Richter als Organ des Staates prinzipiell ein Eingriffsrecht in das Gesellschaftsleben der Aktiengesellschaft gegeben, wie dies in den meisten Aktiengesetzen geschieht, so liegt nahe, neben den Auflösungsrechten, Einberufungsrechten von Generalversammlungen, Abberufungs- und Neubesetzungsrechten von Liquidatoren richterliche Eingriffsrechte auch in bezug auf die übrigen gewählten Verwaltungsorgane aus wichtigen Gründen in Erwägung zu ziehen. Sind doch schliesslich Liquidatoren auch Verwaltungsorgane und greift der Richter auch in bezug auf diese in die Kompetenzen der Generalversammlung ein.

Es kommt hinzu, dass der Richter nicht etwa für Sonderinteressen eines Aktionärs in die Autonomie der Gesellschaft eingreifen soll, sondern im Gegenteil gegen solche angerufen werden soll und zwar im Interesse der Korporation und der Gesamtheit ihrer Mitglieder. Wie man die „wichtigen Gründe" des OR 741 in

---

78) Wieland, Handelsrecht, 1931, II. S. 117.

bezug auf Liquidatoren verstanden hat, ergeben die Gesetzesmaterialien mit genügender Klarheit. Im Ständerat wurde der wichtige Grund umschrieben als „Tatbestand, welcher in einem weiteren Sinn sozusagen der Unmöglichkeit der Erreichung des Gesellschaftszweckes gleichkommt“ [79]).

Somit ist juristisch zwischen einem richterlichen Eingriffsrecht zur Abberufung oder Neuernennung von Liquidatoren aus wichtigen Gründen und einer solchen Massnahme in bezug auf andere Verwaltungsorgane kein Unterschied zu entdecken. Der Schutz des Kleinaktionärs einer werbenden Aktiengesellschaft ist zudem viel wichtiger als gegenüber einer Liquidationsgesellschaft. Dies insbesondere, wenn man erwägt, dass das Schutzmittel der Anfechtungsklage sich nur gegen Generalversammlungsbeschlüsse richtet, währen dem Aktionär gegen fortlaufende Massnahmen der Verwaltung kein Rechtsmittel zusteht und ihm auch die Verantwortlichkeitsklage, wie bereits hervorgehoben wurde, dagegen keine Abhilfe bietet.

Es ist daher zu verwundern, dass der Wielandsche Vorschlag bisher keinen Nachhall gefunden hat. Der Grund dürfte in praktischen Bedenken liegen. Es dürfte schon schwer fallen, in bezug auf die ordentlichen Verwaltungsorgane die Nichtigkeit der Abberufungsgründe zu prüfen, da die Führung eines Unternehmens Massnahmen und Programme auf weite Sicht erfordert. Besonders bei weitverzweigten Grossunternehmen wird eine wirtschaftliche Ueberprüfung solcher Massnahmen für den Richter selbst mit Hilfe von Sachverständigen sich meist äusserst schwierig gestalten.

Wie bedenklich ist es aber erst, durch den Richter neue Männer über den Kopf der Generalversammlung hinweg an die Verwaltung berufen zu lassen! Mit dieser Berufung durch den Richter müsste nämlich der Generalversammlung auch das Recht genommen werden, ihnen das Mandat zu entziehen. Sonst könnte ja die richterliche Ernennung durch das Grossaktionärkonsortium wieder rückgängig gemacht werden. Lässt man aber die Generalversammlung selbst neue Verwaltungs- (oder Aufsichts)räte an Stelle der richterlich Abberufenen wählen, so liegt es ja nahe, dass die gleiche Clique die neue Verwaltung aus ihr gefügigen Personen bestellen wird, so dass die Aenderung zwecklos bliebe.

---

[79]) Sten. Bull. St. R. 1931, S. 576.

Bei Liquidatoren spielen diese Bedenken eine viel geringere Rolle, weil Liquidatoren eine beschränkte, streng umschriebene und auch zeitlich begrenzte Aufgabe haben, die weder eine besondere kaufmännische Initiative, noch grossen geschäftlichen Weitblick erfordert. Damit lässt sich die Aufgabe der Verwaltung einer werbenden Gesellschaft nicht vergleichen. Ein richterlicher Eingriff stösst daher bei Verwaltungsorganen auf nicht abzuweisende praktische Bedenken.

Wir können daher dem Vorschlag Wielands, so bestechend er auch sein mag, nicht rückhaltslos zustimmen. Hingegen möchten wir vorschlagen, dass der Richter auf Antrag eines Aktionärs oder einer Minderheit von Aktionären aus wichtigen Gründen die Verwaltung durch einen oder mehrere Minderheitsvertreter soll erweitern dürfen, welche die Antragsteller vorschlagen. Diese Vertreter sollen durch die Minderheitsgruppe nach den Grundsätzen des Verhältniswahlrechtes in der Generalversammlung auch abberufen und neu gewählt werden dürfen. Ueber das Nähere verweisen wir auf den 3. Abschn. dieses Kapitels, wo über Minderheitsvertretung gesprochen wurde. Solange eine Minderheitsvertretung in der Verwaltung nicht von Gesetzes wegen zwingend angeordnet ist, sollte sie wenigstens als richterliche Sicherungsmassnahme gegen nachgewiesene, fortgesetzte Uebergriffe einer von der Grossaktionärgruppe besetzten und unabsetzbar gehaltenen Verwaltung angeordnet werden können.

Schon die Möglichkeit einer solchen Massnahme dürfte auf oligarchische Gelüste einer sich stark im Sattel fühlenden Verwaltung dämpfend wirken und so als Warnungssignal prohibitiv ihre Dienste tun.

V. Die Kontroll- und Wiedergutmachungsrechte des Kleinaktionärs

1. Das Recht auf Kenntnis und Bemängelung der Bilanz

Das System der Generalversammlung bedingt, dass die Genehmigung der Jahresrechnung und die Entlastung der Verwaltung ausschliesslich ihr vorbehalten werden. Dieses der Aktionärversammlung vorbehaltene Kontrollrecht verlangt aber die rechtzeitige Kenntnisnahme von der Bilanz. Die Gesetze verpflichten demgemäss die Verwaltungsträger eine bestimmte Zeit vor der ordentlichen Generalversammlung (14 Tage nach § 263 HGB, 10 Tage nach Art. 696 OR) die Vorlagen zur Einsicht der Aktionäre am Hauptsitz und auch bei den Zweigniederlassungen aufzulegen. Welche Vorlagen dabei in Betracht kommen, ist in der der Regel gleichfalls positivrechtlich bestimmt. Meist sind es ausser der Jahresbilanz auch noch die Gewinn- und Verlustrechnung und der Geschäftsbericht (§ 260 HGB, § 127 Aktienges. von 1937) oder noch weitere Unterlagen wie etwa gemäss OR 696 der Revisionsbericht und die Anträge über die Verwendung des Reingewinnes.

Besonders hat das deutsche Aktiengesetz von 1937 den Geschäftsbericht ausgebaut. Während § 260 HGB nur von einem „den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft entwickelnden Bericht" sprach, den der Vorstand dem Aufsichtsrat und mit dessen Bemerkungen der Generalversammlung vorzulegen habe, widmet das neue Aktiengesetz den Anforderungen an den Inhalt des Geschäftsberichtes in § 128 nahezu 60 Textzeilen.

Darnach wird zunächst allgemein gefordert, dass der Bericht den Geschäftsverlauf und die Lage der Gesellschaft darlege. Sodann, dass er auch über Vorgänge von besonderre Bedeutung berichte, die nach dem Schlusse des Geschäftsjahres eingetreten sind. Des weiteren ist der Jahresabschluss zu erläutern, wobei auch wesentliche Abweichungen vom letzten Jahresabschluss zu erörtern und Angaben über 9 besonders aufgezählte Punkte zu machen sind.

Darunter befinden sich insbesondere Angaben über eigene Aktien der Gesellschaft, die sie oder ein von ihr abhängiges Unternehmen oder ein Dritter für ihre Rechnung erworben oder in Pfand genommen hat, über die erfolgte Zuteilung von Bezugsaktien bei bedingter Kapitalerhöhung, über bestehende Genussrechte, über

aus der Bilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse und Verbindlichkeiten, über die Gesamtbezüge des Vorstandes, Aufsichtsrates, eventueller Beiräte oder ähnlicher Einrichtungen, über die Beziehungen zu Konzernunternehmungen, zu preis- und absatzregelnden Verbänden und ähnlichen Bindungen.

Die Berichterstattung hat „den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaft zu entsprechen" und darf nur gegenüber „überwiegenden Belangen der Gesellschaft oder eines beteiligten Unternehmens oder des gemeinen Nutzens von Volk und Reich" zurücktreten.

Weiter geht das Recht der Aktionäre auf Kenntnis der Unterlagen nicht. Die Einsicht in die Bücher und Papiere (Belege) ist ihnen im Prinzip verschlossen. Ein gewisser Ersatz hiefür ist der Revisionsbericht der Kontrollstelle, sofern ein Gesetz einen solchen und dessen Auflegung vorschreibt (nach HGB gibt es einen solchen nicht). Bei grossen Gesellschaften kennt OR 723 auch noch eine externe Kontrolle, nämlich bei 5 Millionen Franken und mehr Grundkapital. Der Bericht einer solchen Revisionsstelle wird aber nicht der Generalversammlung, sondern nur der Verwaltung- und Kontrollstelle, vorgelegt. Das neue deutsche Aktiengesetz vom 30. Januar 1937 kennt eine Pflichtprüfung des Jahresabschlusses durch öffentlich bestellte Wirtschaftsprüfer (§ 135 ff.).

Dem Aktionär ist mit der Einsicht in die Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, über die er an der Generalversammlung zu stimmen hat, nicht viel gedient. Er muss sich auf die Kontrollstelle und andere gesetzlich angeordnete Revisionsmassnahmen verlassen, auf die er keinen Einfluss hat. Es wurde bereits unter III. 1. hervorgehoben, dass es für den Nichtfachmann kaum möglicht ist, sich aus den in der Bilanz wie in der Gewinn- und Verlustrechnung angegebenen Ziffern ein Bild über die tatsächliche Lage des Unternehmens zu machen. Sogar dem Fachmann ist dies nicht leicht, wenn die Bilanz nicht weitgehend aufgegliedert ist.

Es wurde bereits im Abschn. II. 1. bemerkt, dass die Unübersichtlichkeit und Ungenauigkeit der Bilanz durch den Mangel einer obligatorischen rechtlichen Gliederung, eines gesetzlichen B i l a n z s c h e m a s , möglich wird. Der schweizerische Gesetzgeber hat die ersten Ansätze hiezu im Bankengesetz vom 8. November 1934 (Art. 6), insbesondere in dessen Vollziehungsverordnung vom 26. Februar 1935 gemacht (Art. 20 ff.). Die Aktiven der Jahresbilanzen (und

Zwischenbilanzen) werden hier in 19, die Passiven in 17 Posten aufgegliedert. Ausserdem wird eine Reihe von ergänzenden Angaben verlangt, sowie eine weitgehende Detaillierung des Wertschriftenportefeuilles. Ebenso wird für die Gewinn- und Verlustrechnung eine genau umschriebene Aufgliederung verlangt. Schliesslich werden detaillierte Liquiditätsausweise gefordert. In das revidierte OR ist aber ein Bilanzschema für Aktiengesellschaften überhaupt (nicht bloss für Banken) nicht aufgenommen worden.

Diesen Schritt hat Deutschland getan. Dort haben sich zwar die Aktienrechtskommission und die Anwaltschaft gegen die Einführung eines Bilanzschemas für die Aktiengesellschaft ausgesprochen. Ein Einheitsschema für alle Unternehmungen lässt sich ja auch nicht aufstellen. Aber das Gesetz braucht ja schliesslich nur die Norm zu enthalten, dass die Aufstellung der Bilanz im Verordnungswege für die einzelnen Wirtschaftszweige erfolgen werde. Es wurde auch schon unter III. 1. hervorgehoben, dass das neue deutsche Aktiengesetz vom 30. Januar 1937 trotz der ablehnenden Einstellung der genannten Gremien im § 131 Gliederungsvorschriften für die Bilanz der Aktiengesellschaft aufgestellt hat. Für die einzelnen Geschäftszweige kann der Reichsjustizminister im Einvernehmen mit dem Reichswirtschaftsminister besondere Formblätter vorschreiben.

Ein Problem besonderer Art stellen die Konzernbilanzen dar. Das neue deutsche Aktiengesetz behält weitere Vorschriften über die Aufstellung des Jahresabschlusses bei Konzernunternehmen vor, insbesondere auch über die Aufstellung eines gemeinschaftlichen Jahresabschlusses für den Konzern. Es handelt sich bei diesen Bilanzen verschachtelter Unternehmungen insbesondere um die Frage der Kenntlichmachung von Ergebnissen der Tochtergesellschaften und Beteiligungen in den Bilanzen der Muttergesellschaften. England hat darüber in der Companies Act von 1929 (Sect. 125—127) ausführliche Vorschriften gebracht, auch die amerikanische einzelstaatliche Gesetzgebung hat dies vielfach getan [80]), ohne bisher auf dem Kontinent Schule gemacht zu haben.

Wir haben bereits bemerkt, dass es sich im wesentlichen nicht darum handelt, durch Gliederungsvorschriften die Bilanz für den Kleinaktionär lesbar zu machen. Auch eine ausführlich gegliederte

---

[80]) Rosendorff, S. 133; Bondi, S. 233.

Bilanz wird den Kleinaktionär kaum zur Lektüre locken. Aber an seiner Stelle wird die Oeffentlichkeit, insbesondere die Banken, Börsen, die Fachpresse und nicht zum mindesten die Konkurrenz, für eine ausgiebige Kritik sorgen. Das aber dürfte rückwirkend die Verwaltungen zu grösserem Verantwortlichkeitsbewusstsein erziehen, zumal für spätere Schadenersatzprozesse die detaillierten Bilanzen mehr Anhaltspunkte bieten werden.

In den anglikanischen Ländern sind die Aktionäre weit besser über alle Vorgänge unterrichtet. Der amerikanische Stahltrust hat sich beispielsweise mit den recht umfangreichen, regelmässigen Berichten, die er publiziert, trotz der überaus scharfen Konkurrenz, soweit ersichtlich, nicht geschadet. Auch die Publizitätsfreudigkeit der grossen amerikanischen Eisenbahngesellschaften scheint ihnen keinen geschäftlichen Abbruch zu tun. Aber auch von Privatfirmen ist der Statistical Abstract of the United States in der Lage, für jede einzelne Industrie jährlich alle dieselben betreffenden Daten zu liefern [81]).

Als eine Korrektur ungenügender Bilanzierung kannten das deutsche HGB § 264, das österreichische Aktienregulativ § 50 und kennt das neue deutsche Aktiengesetz von 1937 § 125, auch das schwedische Aktiengesetz Art. 49 das Vertagungsrecht einer Minderheit, die bestimmte Bilanzansätze bemängelt. Nach dem Wortlaut des HGB, der den anderen genannten Gesetzen zugrundeliegt, kann eine Minderheit, deren Anteile 1/10 des Grundkapitals erreichen, die Vertagung der Verhandlung über die Genehmigung der Bilanz verlangen, soweit sie bestimmte Ansätze der Bilanz bemängelt.

Dieses Vertagungsrecht bestand, selbst wenn die Verwaltung die nötige Aufklärung erteilte, ja selbst wenn die Generalversammlung die betreffenden Ansätze berichtigte [82]). Es handelte sich nämlich darum, der Minderheit Zeit zur Ueberlegung zu geben, ob die erteilten Aufklärungen befriedigend seien. Selbst eine zweite Vertagung konnte gefordert werden, wenn über die in der früheren Verhandlung bemängelten Ansätze die erforderliche Aufklärung nicht erteilt worden ist.

---

81) Voss, Der Geschäftsbericht der AG, 1920, S. 406; Lion, Wahre Bilanzen, 1927, S. 21.

82) Staub, Anm. 1 ff. zu § 264; RG Bd. 90, S. 210.

Im neuen deutschen Aktiengesetz, nach welchem, wie schon hervorgehoben wurde, die Feststellung des Jahresabschlusses nicht mehr Sache der Hauptversammlung ist, sondern des Vorstandes und des Aufsichtsrates (§§ 125, 126) hat dieses Vertagungsrecht nur Bedeutung, wenn die Hauptversammlung für die Genehmigung der Jahresrechnung zuständig ist. Das ist der Fall, wenn der Aufsichtsrat den Rechnungsabschluss des Vorstandes nicht billigt, oder wenn sich diese beiden Organe für die Vorlage an die Hauptversammlung entscheiden.

Das Vertagungsrecht, auch wenn es nicht als Individualrecht statuiert wird, ist geeignet, dem Kleinaktionärtum zu dienen und die Verwaltung zu einer aufschlussreicheren Bilanzierung zu zwingen, da sie sich gegen eine bemängelnde Minderheit durch die eine ihr hörige Mehrheit nicht mehr durchaus geschützt weiss.

2. Weitere Kontrollrechte

Art. 731 OR behält neben den Statuten auch jeder Generalversammlung das Recht vor, über die Organisation der Kontrollstelle, ihre Befugnisse und Pflichten weitere Bestimmungen zu treffen, Zwischenrevisionen anzuordnen oder auch besondere Kommissäre und Sachverständige zu ernennen. Die Untersuchungsmöglichkeit auf Grund eines Mehrheitsbeschlusses in der Generalversammlung ist aber für die Rechte des Kleinaktionärs kaum bedeutsam, weil die Verwaltung meistens Vertrauensleute der Mehrheit sind.

Nur ein Individualrecht, wenigstens aber ein Minderheitsrecht auf besondere Revision von Geschäfsvorgängen kann gegen Uebergriffe einer der herrschenden Grossaktionärgruppen gefügigen Verwaltung den kleineren Aktionären Schutz bieten. Ein solches Minderheitsrecht eines Fünftels der Aktionäre hat als erster der Staat New York geschaffen, von dem es bereits die alte englische Companies Act von 1862 übernommen hat. Auch die neue englische Companies Act von 1929 kennt diese ausserordentliche Untersuchung durch inspectors — im Gegensatze zur ordentlichen durch auditors — (Sect. 135—138).

In Deutschland hatte ein solches Minderheitsrecht bereits die Aktiennovelle von 1884 (Art. 222 a) eingeführt, von wo es un-

verändert in das HGB §§ 266, 267 überging. Dieses Recht wurde schon einem Zehntel des Aktienkapitals zugestanden. Das neue Aktiengesetz von 1937 kennt es nicht mehr, da obligatorische Abschlussprüfer bestehen.

Schliesslich kennt auch Italien ein solches einem Achtel zugestandenes Recht (Codice di comm. art. 153) [83].

Alle diese Gesetze verlangen, dass sich die Minderheit an eine amtliche Stelle wendet, um von derselben die Ernennung der Revisoren zu verlangen (England: das sog. Handelsamt, Board of Trade, Deutschland: das Registergericht, Italien: das Zivilgericht). Diese staatliche Bevormundung des Minderheitsrechtes soll offenbar verhindern, dass es gegen das Interesse der Gesellschaft missbraucht wird. Der richterliche Eingriff setzt voraus, dass ein in der Generalversammlung gestellter Antrag in gleicher Richtung abgelehnt worden ist.

Als weitere Kautel gegen Missbrauch dient das Erfordernis der Glaubhaftmachung, dass bei dem in Betracht kommenden Geschäftsvorgang „Unrechtlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder des Gesellschaftsvertrages" vorgekommen sind (§ 266 HGB; ähnlich das englische und italienische Gesetz). Ueberdies haben die Antragsteller nach deutschem Recht ihre Aktien zu hinterlegen und glaubhaft zu machen, dass sie seit mindestens 6 Monaten Besitzer dieser Aktien sind. Schliesslich macht das HGB § 267 die Antragsteller für einen event. Schaden der Gesellschaft durch Stellung des Revisionsbegehrens verantwortlich. Diese Kautelen werden als nötig erachtet, um einen Missbrauch des Rechtes zu verhindern, z. B. seitens der Konkurrenz, oder zu einem Börsenmanöver, um ein künstliches Sinken des Aktienkurses herbeizuführen [84].

So sehr verklausuliert dieses Minderheitsrecht auf Untersuchung auch ist, dürfte es sich schon durch seine blosse Existenz entsprechend auswirken, während im OR sogar dieser Präventivschutz fehlt.

Als teilweisen Ersatz hiefür hat das OR ein Individual-

---

83) Vgl. auch Bachmann, S. 117; Bondi, S. 250; Indermaur, S. 64 ff.; Rosendorff, S. 127 ff.

84) Vgl. Winckler-Krämer, Der Aktienrechtl. Minderheitenschutz, 1928, S. 19.

recht des Aktionärs auf Auskunft geschaffen[85]). Die Kennzeichnung als Individualrecht ist damit gegeben, dass „das Kontrollrecht der Aktionäre weder durch die Statuten noch durch Beschlüsse eines Gesellschaftsorgans aufgehoben oder beschränkt werden" darf. Art. 697, der dieses Recht regelt, schafft nicht etwa ein selbständiges Recht auf Aufschlusserteilung ausserhalb der Generalversammlung. Es wird nämlich als eine Art Hilfsmittel für die Ausübung des Kontrollrechtes bezeichnet (697/3). Gemäss OR 689/1 üben die Aktionäre ihre Rechte in den Angelegenheiten der Gesellschaft in der Generalversammlung aus. Hier kann der einzelne Aktionär insbesondere gemäss OR 697/1 „die Kontrollstelle auf zweifelhafte Ansätze aufmerksam machen und die erforderlichen Aufschlüsse verlangen". Bleibt er auch damit unbefriedigt, so kann er subsidiär sein Recht durch Anrufung des Richters geltend machen[86]).

Merkwürdig ist, dass ihm das Gesetz gestattet, die Kontrollstelle, nicht die Verwaltung, auf zweifelhafte Ansätze aufmerksam zu machen. Wäre es nicht richtiger, sich an die Verwaltung zu wenden, die ja am besten die Geschäftsvorgänge selbst kennt, während die Kontrollstelle nur die Ziffern prüft? Bei der an der Generalversammlung anwesenden Kontrollstelle könnte sich dann der Aktionär noch eine Bestätigung holen.

Bedenkt man jedoch, dass jeder wichtigere Geschäftsvorgang, sogar die Unterlassung eines Geschäftes, von Einfluss auf die Aktiv- und Passivseite der Bilanz ist, so dürfte bei einiger Findigkeit sich jeder Verwaltungsakt mit der Bilanz in Verbindung bringen lassen, was das Auskunftsrecht des Einzelaktionärs unbeschränkt machen müsste. Das dürfte denn doch zu weit gehen und den Interessen des Wirtschaftslebens zuwiderlaufen. Daher offenbar die Beschränkung der Auskunfterteilung auf die Kontrollstelle, die ja nur auf die Bilanzposten, nicht auf die Geschäfte sich erstreckt[87]).

---

85) Das HGB kannte es nicht, aber die Reichsgerichtspraxis gestand es einem Zehntel des Aktienkap. zu: RG 82, S. 185; 90, S. 211; vgl. auch Winckler-Krämer, a. a. O., S. 31. Das neue deutsche Aktienges. von 1937 gesteht jedem Aktionär in der Hauptversammlung ein Auskunftsrecht über Angelegenheiten der Gesellschaft zu (§ 112).

86) Hagmann, S. 48ff.; Szücs, S. 40; Winckler-Krämer, S. 31ff.

87) Staub-Pinner, Anm. 1 zu § 264 HGB; Winckler-Krämer, S. 32.

Eine weitere Frage drängt sich auf. Untersteht das Aufschlussrecht des Aktionärs der Herrschaft der Generalversammlung? Wenn ja, so kann die Verwaltung oder die Kontrollstelle durch Befragung der Generalversammlung einen Beschluss herbeiführen, der sie von der Aufschlusserteilung befreit. Das würde aber das gesetzliche Aufschlussrecht des Aktionärs illusorisch machen, solange die Mehrheit der Generalversammlung die Verwaltung bezw. die Kontrollstelle deckt. Die Frage ist daher zu verneinen [88]).

Im übrigen ist die Aufschlusserteilung unkontrolliert, da ja der Aufschlussverlangende ihre Richtigkeit nicht überprüfen kann. Schon aus diesem Grunde erscheint es uns logischer, zunächst an die Verwaltung zu gelangen und dann die Richtigkeit der Anwort von der Kontrolle bestätigen zu lassen, die sich ja nötigenfalls sofort durch die ihr zugänglichen Unterlagen die Gewissheit verschaffen kann. Will man das aber aus den angeführten Bedenken nicht, so soll zumindest eine Klausel aufgenommen werden, die verhindert, dass die Auskunft gerade nur formal dem Gesetze genügt. Mit Recht hat daher das deutsche Aktiengesetz von 1937 in § 112 den Vorstand verpflichtet, die Auskunft nach „den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaft" zu erteilen. Diese Klausel sichert andererseits auch die Verwaltung davor, Auskünfte erteilen zu müssen, wenn sie nachweislich nur etwa zu Zwecken des Wettbewerbes, der Geschäftsspionage, der Schikane ausgeübt werden [89]).

Ultima ratio ist der direkte Einblick des Aktionärs in die Bücher und Papiere. Das kann aber selbstverständlich nicht ohne weiteres zugelassen werden, da sich sonst die Konkurrenz nur eine Aktie anzuschaffen brauchte, um Einblick in die Geschäftsgeheimnisse zu erlangen. Darum wurde dieses Recht richtigerweise unter staatliche Bevormundung gestellt. Wenn nicht die Generalversammlung oder die Verwaltung es freiwillig zubilligt, und zwar unter Wahrung des Geschäftsgeheimnisses, so muss sich der Aktionär an den Richter wenden.

---

88) Unrichtig Szücs, S. 40, der übersieht, dass nur ein von Mehrheitsbeschlüssen unabhängiges Individualrecht seinen Sinn und Zweck erfüllt und das OR 697 diese Unabhängigkeit ausdrücklich sichert.

89) Vgl. über diese Grenzen des Auskunftrechtes Netter, S. 51; Staub-Pinner, Anm. 20 zu § 260 HGB.

Dieser „k a n n“ verfügen, d. h. nach seinem Ermessen, „dass die Gesellschaft dem Aktionär über bestimmte, für die Ausübung des Kontrollrechts erhebliche Tatsachen durch beglaubigte Abschrift aus ihren Geschäftsbüchern oder von Korrespondenzen Auskunft zu erteilen“ habe, wobei ihre Interessen nicht gefährdet werden dürfen (OR 697/3).

Da die Entscheidung in das Ermessen eines staatlichen Organs gelegt ist, sind die Voraussetzungen, an den Richter gelangen zu dürfen, nicht erschwert. Es müssen weder rechtswidrige Handlungen der Verwaltung vorliegen, noch hat der Aktionär sein besonderes rechtliches Interesse oder einen längeren Aktienbesitz nachzuweisen. Es genügt wenn es sich um eine Tatsache handelt, die für die Ausübung des Kontrollrechts erheblich ist.

Dass das Individualrecht des Aktionärs auf Auskunft in der Gefährdung der Gesellschaftsinteressen seine Schranke findet, ist nicht der einzige Fall im schweizerischen Aktienrecht [90]). Auch das Recht auf Dividende und Liquidat ist trotz ihres Individualcharakters im einzelnen Falle modifizierbar, so dass Bachmann mit Recht zwischen absoluten und dispositiven Einzelberechtigungen des Aktionärs unterscheidet [91]).

Die Interessengefährdung ist objektiv zu beurteilen und zwar ausgehend von den Interessen der Unternehmung, obschon das Gesetz wie auch an anderen bereits erwähnten Stellen von den Interessen „der Gesellschaft“ spricht [92]).

Was ist nun das Fazit dieses Aufschlussrechts für den Kleinaktionär? Ist zu erwarten, dass sich dieser in Prozesse stürzt, um über eine für sein Kontrollrecht erhebliche Tatsache Auskunft aus den Büchern und Papieren der Gesellschaft zu erhalten?

---

90) Irrtümlich daher H a g m a n n, S. 50, der das als „einzige Bestimmung“ dieser Art bezeichnet.

91) B a c h m a n n, S. 155 ff.

92) H a g m a n n, S. 51, gerät daher mit sich selbst in Widerspruch, wenn er zwar eine objekt. Beurteilung vom Standpunkt des Unternehmens fordert, aber andererseits auch eine Gefährdung durch die Person des auskunftbegehrenden Aktionärs berücksichtigt haben will. Das käme darauf hinaus, dass man die Auskunft, welche man dem einen Aktionär erteilt, dem anderen verweigern dürfte. Ein Einbruch in das fundamentale Prinzip der Gleichbehandlung der Aktionäre.

Damit ist kaum zu rechnen. Das Risiko wird meist zu seinem Gewinn in keinem Verhältnis stehen. Im übrigen handelt es sich, wie bemerkt wurde, nicht um ein selbständiges Recht des Aktionärs auf Aufschluss ausserhalb der Generalversammlung. Der Kleinaktionär wird aber meist gar nicht die Generalversammlung besucht haben.

Daraus ist aber andererseits auch nicht zu schliessen, dass dieses Recht für seine Stellung in der Aktiengesellschaft wertlos sei. Die Bedeutung dieses Rechts liegt für ihn vielmehr darin, dass die dem Aktionär in der Generalversammlung erteilten Auskünfte über erhebliche Tatsachen richterlich überprüfbar sind. Des weitern kann bei Verweigerung einer Auskunft die Substituierung derselben durch richterliche Auskunfterteilung erlangt werden. Diese Möglichkeit muss sich die Verwaltung für alle Fälle vor Augen halten, und das kann nur von günstigem Einfluss auf die Rechte des Kleinaktionärs sein.

Des weitern begünstigt eine solche Bestimmung Zusammenschlüsse von Kleinaktionären wenigstens für die nächste Generalversammlung, wenn eine vorhergehende den Verdacht illegalen oder minderheitsschädlichen Gebahrens erweckt. Solche Zusammenschlüsse können das Prozessrisiko des einzelnen auf ein Minimum senken und dadurch die praktische Geltendmachung des Individualrechts erst ermöglichen.

Wichtiger aber ist ein Strafschutz für unwahre oder verschleierte Auskünfte in der Hauptversammlung, wie ihn § 296 Ziff. 1 des deutschen Aktiengesetzes von 1937 aufstellt. Da es zur Geltendmachung der strafrechtlichen Verantwortlichkeit nur einer Strafanzeige und keines für den Aktionär kostspieligen Zivilprozesses bedarf, dürfte ein solcher Schutz bedeutende Präventivwirkung äussern.

3. Das Klagerecht

Sowohl das im 1. Abschnitt dieses Kapitels behandelte Untersuchungsrecht, das allerdings vom OR nicht rezipiert wurde, als auch das im 2. Abschnitt erörterte Aufschlussrecht, wäre für sich allein gegenstandslos, wenn nicht die Möglichkeit bestände, aktionärschädigende Handlungen zum Gegenstand einer Verantwortlichkeitsklage gegen die Schuldigen zu machen.

Gewöhnlich wird sowohl das Untersuchungsrecht als auch die richterliche Verfügung der Aufschlusserteilung durch beglaubigte Abschrift aus den Büchern und Papieren praktisch dazu dienen, um Material zur Begründung einer Anfechtungs- oder Verantwortlichkeitsklage zu verschaffen. Ist hingegen eine dieser Klagen schon hängig, so bedarf es dessen nicht mehr, da nach OR 963 die Vorlegung der Geschäftsbücher sowie der Geschäftskorrespondenz verlangt werden kann.

Der Schaden, der durch einen Organträger [93]) dem Vermögen der Gesellschaft zugefügt wurde, sollte streng genommen nur diese selbst als juristische Person geltend machen können. Das müsste aber zu dem unbefriedigenden Ergebnis führen, dass die Generalversammlung zum Schaden der Aktionäre von der Verfolgung der Ansprüche absehen könnte, um jene Organe zu decken, die im einseitigen Interesse der Mehrheitsgruppe der Grossaktionäre gehandelt haben.

Es ist daher rechtspolitisch dem Aktionär nicht nur wegen seines unmittelbaren, sondern auch wegen des mittelbaren (sekundären) Schadens durch Schädigung des Gesellschaftsvermögens Schutz zu bieten, wenn er nicht der Willkür einer einseitig interessierten Mehrheit ausgeliefert werden soll. So hat schon die ältere englische Jurisprudenz dem Aktionär ein Einzelklagerecht eingeräumt auf Grund seines von der Praxis anerkannten Anspruchs auf ordnungsmässige Geschäftsführung, und zwar soweit es sich um einen „acting beyond the powers of the company" (actum ultra vires) handelt. Geht es aber um einen „acting within the powers of a majority of shareholders" (actum intra vires), so hat der Aktionär ein Einzelklagerecht, sobald die Generalversammlung nicht selber Klage erhebt [94]).

Auch die französische Praxis gibt dem Einzelaktionär neben der „action individuelle" für direkte Schädigung durch die Organträger auch die „action sociale en responsabilité" zur Geltendmachung der gesellschaftlichen Ansprüche [95]).

---

[93]) Die Haftung der Gründer wird kaum Gegenstand der Verantwortlichkeitsklage eines Kleinaktionärs sein, da dieser Aktien längst bestehender Gesellschaften erwirbt, bei denen eine Gründerklage meist schon wegen der objektiven Verjährung nicht in Frage kommen wird.

[94]) Cook, Principles, S. 205.

[95]) Pic, III Nr. 1547 ff.; Lyon-Caen, II Nr. 825 ff.

Das deutsche HGB § 268 gab die Verantwortlichkeitsklage für sekundären Schaden nicht dem Einzelaktionär, sondern nur einer Minderheit von 10 % des Grundkapitals. Dem folgte das österreichische Aktienregulativ (§ 48), das aber dieses Minderheitsrecht erst entstehen liesse, wenn die Generalversammlung einen Antrag auf Erhebung der Verantwortlichkeitsklage abgelehnt hat. Das HGB geht übrigens von der Auffassung aus, dass auch in dem von der Minderheit angehobenen Prozess die Gesellschaft als Klägerin auftrete, was zu komplizierten und zum Teil widersinnigen Massnahmen führt [96]). Weitere Erschwerungen bilden: die Pflicht der Aktienhinterlegung für die Dauer des Rechtsstreites und eventuelle Sicherheitsleistung für die Prozesskosten (HGB § 269) [97]).

Das schweizerische OR hat sich dem englisch/französischen System angeschlossen und dem Aktionär auch für den sekundären Schaden die Einzelklage zugebilligt. Um aber den Anreiz zu solchen individuellen Klagen des Aktionärs und damit „das Risiko einerseits für die verantwortlichen Organe, anderseits für ein den Gesellschaftsinteressen unter Umständen direkt widerstreitendes rücksichtsloses Vorgehen des einzelnen Aktionärs“ [98]) herabzusetzen, kann der Aktionär wegen seines sekundären Schadens nur auf Leistung an die Gesellschaft klagen (Art. 755).

Dass man die sekundären Ansprüche im OR nicht als Minderheitsrecht ausgestaltet hat, bedeutet eine Verstärkung des Schutzes besonders des Kleinaktionärs. In der Praxis wird wohl dieser ohnehin nicht selbst das Prozessrisiko auf sich zu nehmen geneigt sein, sondern Zusammenschluss mit anderen Kleinaktionären suchen, um dieses Risiko möglichst zu verteilen. Aber durch die Verleihung als Einzelrecht gewinnt der Kleinaktionär eine grosse Freiheit, die Zahl der Beteiligten, die er zur Verteilung seines Risikos heranziehen will und kann, selber zu bemessen, ohne durch gesetzliche Minimalerfordernisse gebunden zu sein.

Der Anreiz, auf Leistung nicht an den Kläger, sondern an die Aktiengesellschaft zu klagen, dürfte in der Tat nicht gross genug

---

96) Vgl. Staub-Pinner, Anm. 5 ff. zu § 268; Bondi, S. 253 ff.

97) Aehnlich ist die Ordnung in § 122 ff. des neuen Aktienrechts von 1937. Wenn im Prüfungsbericht bereits ersatzbegründende Tatsachen festgestellt sind, gibt es schon einem Zwanzigstel des Grundkapitals die Verantwortlichkeitsklage.

98) Botschaft des Bundesrates, 1928, S. 60.

sein, um einer missbräuchlichen Anwendung dieses Klagerechts Vorschub zu leisten, so dass weitere Erschwerungen durch Aktienhinterlegung und Sicherheitsleistung sich erübrigen. Man hat auch bisher von keiner Häufung solcher Klagen unter der Herrschaft des neuen OR gehört.

Der Kreis der verantwortlichen Personen wurde durch OR 754 auf alle mit der Verwaltung, Geschäftsführung, Kontrolle oder Liquidation betrauten Personen erweitert und die Verantwortlichkeit gegenüber dem alten OR verschärft, indem auch für Fahrlässigkeit gehaftet wird (letzteres analog dem § 241 HGB). Im Gegensatz zum HGB § 269 ist aber die Klage nicht auf 3 Monate seit der Generalversammlung beschränkt, in welcher die Klageerhebung von der genannten Minderheit gefordert wurde, sondern auf volle 5 Jahre „a die scientiae" erstreckt. Die objektive Verjährung tritt erst in 10 Jahren seit der schädigenden Handlung ein (Art. 760).

Die Klageberechtigung des Einzelaktionärs wäre illusorisch, wenn die Generalversammlung durch einen Entlastungsbeschluss die Verantwortlichen befreien könnte. Daher bestimmt OR 757, dass ein solcher Beschluss der Verantwortlichkeitsklage des einzelnen Aktionärs nur entgegensteht, wenn dieser ihm zugestimmt oder die Aktien in Kenntnis der Schlussnahme erworben oder aber die Klage nicht binnen 6 Monaten seit der Beschlussfassung angehoben hat.

Fragt man nun, ob damit für die Interessen des Kleinaktionärs genügend gesorgt sei, so kann die Antwort trotzdem nicht unbedingt bejahend ausfallen. Wir haben bereits mehrfach die Aufmerksamkeit darauf gelenkt, dass mit Klage- und Anfechtungsrechten dem Kleinaktionär nicht viel gedient ist, da er das Prozessrisiko entweder nicht zu tragen vermag oder es nicht wagt. Es fehlen ihm meist auch die Anhaltspunkte für eine genügende Substantiierung dieser Rechtsmittel, da eine einseitig interessierte Verwaltung es immer verstehen wird, die entscheidenden Tatsachen unsichtbar zu machen.

Es kommt hinzu, dass sich eine von der Mehrheitsgruppe der Grossaktionäre gehaltene Verwaltung ihrer Verantwortlichkeit gegenüber den Aktionären zwar nicht durch nachträgliche Entlastungsbeschlüsse entschlagen kann, wohl aber auf die Weise, dass sie sich zu den entscheidenden Handlungen durch einen ihnen vor-

angehenden Generalversammlungsbeschluss auffordern lässt. Ein solcher Beschluss hat den Charakter eines Spezialmandates, welches die Verwaltung deckt.

Um auch in solchen Fällen die Verantwortlichen treffen zu können, müsste eine Bestimmung geschaffen werden, nach welcher eine besondere Haftung der Grossaktionäre für Schädigung der Gesellschaft eingeführt wird, wie sie das österreichische Bankhaftungsgesetz vom 29. Juli 1929 enthält (§ 4) [99]. Eine Haftung der Grossaktionäre aller Aktiengesellschaften, nicht nur der Banken, hat übrigens als einziges bisher das liechtensteinische Recht eingeführt (Art. 221 PGR).

Aber bei der Schwierigkeit der Feststellung eines brauchbaren juristischen Begriffes des Grossaktionärs und der Erfassung der Verantwortlichen beim Wechsel der Aktienbesitzer, könnte wohl eine Vorschrift in Erwägung gezogen werden, nach welcher jeder Aktionär für Schädigungen der Gesellschaft haftbar gemacht werden kann. Dabei wäre es noch besonderer Erwägung wert, ob man nur wissentliche oder auch grobfahrlässige Schädigungen in die Haftung einbeziehen soll.

Dieser Gedanke liegt wohl der von der Kommission des Deutschen Juristentages vorgeschlagenen Generalklausel zugrunde, die lauten sollte:

„Die Ausübung des Stimmrechts ist unzulässig, wenn der Aktionär durch diese unter Verletzung der offenbaren Interessen der Gesellschaft gesellschaftsfremde Sondervorteile für sich oder einen Dritten verfolgt.

Der Abstimmende haftet der Gesellschaft gegenüber für den durch seine Abstimmung herbeigeführten Schaden, soweit ihm dabei Vorsatz zur Last fällt. Auf die Ansprüche der Gesellschaft findet § 268 Abs. 1 HGB Anwendung."

Allein mit Recht wurde gegen diese Generalklausel geltend gemacht, dass sie aktienpolitisch nicht das Ziel treffe, das sie ins Auge fasst [100]. Das Leben der Aktiengesellschaft spiele sich im wesentlichen nicht in den Generalversammlungen ab, sondern in der Verwaltungstätigkeit. Handlungen, durch welche die Verwaltung

---

99) Vgl. I. 3. hievor, insbesondere bezüglich der Begriffsumschreibung.

100) Nord, Grundlinien, S. 41; vgl. auch Lifschütz, a. a. O., S. 25 ff.

ihre eigenen Interessen vor denjenigen der Aktionäre oder gewisser Aktionärkreise setzt, werde sie nicht in Form von Generalversammlungsanträgen vor die Oeffentlichkeit bringen. Nicht durch Beschlüsse der Generalversammlung werde somit die Verwaltung ihre Sonderinteressen verfolgen. Die Beschlüsse der Generalversammlung werden höchstens die Grundlage bilden, welche die Verwaltung in die Lage setzt, solche Sondervorteile für sich zu verfolgen. Gerade solche Beschlüsse werden aber noch nicht erkennen lassen, was mit ihnen alles erreicht werden sollte. Somit werde die Generalklausel ihr Ziel nicht treffen.

In aktienrechtlicher Hinsicht wurde geltend gemacht, dass der Aktionär mit „Ja" oder „Nein" stimme. Nach der Generalklausel werde verlangt, dass er gegen gesellschaftsschädliche Akte stimme. Aktienrechtlich sei aber der Aktionär in der Ausübung seines Stimmrechts frei. Er könne durch Abstimmung nur gegen das allgemeine Recht verstossen. Das Aktienrecht könne nur der Beschluss als Ganzes, nicht aber eine Stimmabgabe verletzen. Ein solcher Beschluss könne nichtig oder anfechtbar sein, aber die einzelnen Aktionäre können aus aktienrechtlichen Gründen nicht mit den Folgen dafür belastet werden, dass der Beschluss als Ganzes mangelhaft sei.

Aber auch abgesehen davon würde u. E. mit einer solchen Klausel das Interesse des Kleinaktionärs noch nicht genügend geschützt sein, da sie immer noch eine Klage desselben voraussetzen müsste. Die Anhebung einer solchen weckt aber die gleichen Schwierigkeiten, wie bei der bereits normierten Klage.

Nur der Präventivschutz würde dadurch weiter verstärkt werden, kaum der Repressivschutz. Aber auch die Wirkung eines starken Präventivschutzes darf nicht unterschätzt werden.

Wir erinnern schliesslich in diesem Zusammenhang an unseren Vorschlag, nach dem Muster des HGB Strafbestimmungen gegen Verwaltungsorgane zu schaffen, die zum Nachteil der Gesellschaft absichtlich oder fahrlässig handeln, indem man den deutschen Strafschutz noch weiter ausbaut (vgl. IV. 4. hievor). Einen Strafantrag zu stellen ist für den Kleinaktionär beim Verdacht solcher Handlungen viel leichter, einfacher und fast ohne Kostenrisiko, wenn das weitere Verfahren von amtswegen durchgeführt wird.

Schlussbetrachtungen

Der Kleinaktionär ist, wie unsere Darlegungen ergeben, nicht eine Zufallserscheinung bei der einen oder andern Aktiengesellschaft, nicht eine entbehrliche quantité négligeable neben den mächtigen Grossaktionären. Er bildet vielmehr die überwiegende Masse der Aktionäre, die nur durch die weitverstreute Besitzverteilung gegenüber dem geringeren, aber konsolidierten Aktienbesitz der Grossaktionäre in den Hintergrund tritt.

1. Wirtschaftliche Stellung

Zwei Momente sind es, welche den Kleinaktionär im Gesellschaftsleben der Aktiengesellschaft nicht zur Geltung kommen lassen: ein organisatorisches und ein Willensmoment. Dem Kleinaktionärtum mangelt es an einem organisatorischen Zusammenschluss zur Wahrung seiner Interessen. Es ist eine amorphe Masse weitverstreuter Personen der verschiedensten Berufsklassen und Bevölkerungsgruppen, die zueinander keine Beziehungen haben, während die Grossaktionäre meist in Interessenkonsortien zusammentreten, jedenfalls aber in Wahrung ihrer Interessen zusammengehen.

Das zweite Moment ist die passive Einstellung des Kleinaktionärs zum Gesellschaftsleben der Aktiengesellschaft. Nicht nur, dass er mangels Organisation keinen Einfluss auf die Geschäfte nehmen kann, er will es auch nicht. Er lässt sein Geld im Betrieb der Aktiengesellschaft arbeiten, will aber persönlich mit demselben nichts zu tun haben, sondern in Form der Dividende seine Rente beziehen.

Wirtschaftlich charakterisiert sich somit die Stellung des Kleinaktionärs im wesentlichen in folgendem:

1. Er repräsentiert in seiner Masse in der Regel die Mehrheit des Aktienkapitals, bildet also das finanzielle Rückgrat der Gesellschaften.
2. Trotzdem bleibt er ohne Einfluss auf die Gesellschaftsangelegenheiten, die vom ziffernmässig zwar meist geringeren, aber konsolidierten Kapital der Grossaktionäre beherrscht werden.

3. Er stellt unter den Aktionären den passiven Rentnertyp dar im Gegensatz zu dem durch das Grossaktionärtum repräsentierten Unternehmertyp, der die Führung an sich reisst.

Dieser wirtschaftliche Aspekt hat mit dem Prozess der fortschreitenden Kapitalkonzentration nur noch eine Verschärfung erfahren. Die wirtschaftliche Entwicklung, besonders seit dem Weltkrieg, hat die Konzernbildung — meist durch das Mittel der Effektensubstitution — in den Vordergrund geschoben. Diese hat die Folge gezeitigt, dass die Aktiengesellschaft nicht mehr das Gebilde ist, das dem Gesetzgeber ursprünglich vorschwebte. Vor allem steht die Aktiengesellschaft nicht mehr isoliert da, sie ist durch Verschachtelung meist Glied eines grösseren Organismus' geworden.

Dadurch hat das Prinzip der Kapitalherrschaft in der Aktiengesellschaft eine weitere Abschwächung erfahren, ja es wurde vielfach umgestülpt. Die aktienrechtlichen Bilanzgrundsätze passen auf die Konzerngebilde mit ihren Mutter-, Tochter- und Enkelgesellschaften nicht mehr, die Kompetenzen der Organe werden durch organisatorische Massnahmen, durch Interessengemeinschafts-, Pool-, Pacht- und andere Verträge verschoben. Der Kleinaktionär ist dergestalt zu einer Figur auf dem Schachbrett der Grossaktionäre herabgesunken. Seine Aktionärrechte stehen zum grössten Teile nur noch auf dem Papier, jedenfalls sind sie in zunehmendem Masse gefährdet.

2. Vermögensrechte

Von den Vermögensrechten ist das Dividendenrecht dasjenige, um dessentwillen der Kleinaktionär einzig und allein sein Kleinkapital oder einen Teil desselben in Aktienwerten investiert. Dieses Recht scheint durch seinen Charakter als Individualrecht vor Generalversammlungsbeschlüssen und Verwaltungsmassnahmen gesichert. Das ist aber nur im Prinzip, in abstracto, der Fall, keineswegs auch in concreto.

Ueber die Ausschüttung im einzelnen Jahre entscheidet die Generalversammlung, also das Organ der Grossaktionäre. Die Generalversammlung repräsentiert wohl die Aktionärgesamtheit, aber auch

nur in abstracto. Im Einzelfalle entscheidet in ihr eine kompakte Minderheit, die durch Stimmprivilegien, vertragsmässige oder organisatorische Bindungen die Gesellschaft beherrscht. Durch das regelmässige Ausbleiben der Kleinaktionäre sinkt die Generalversammlung meist zu einem Klub der regierenden Grossaktionäre herab. Je nach ihren Interessen wird bei vorhandenem Gewinn Dividende ausgeschüttet oder nicht.

Zur Nichtausschüttung geben die Gesetze allerlei Handhaben in der Gestalt von Stabilisierungsfonds, Dividendenausgleichsfonds und dergl. m. Die Grossaktionärgruppe kann an der Nichtausschüttung mannigfache Interessen haben, z. B. Entwindung der ertraglos gewordenen Aktien aus der Hand der Kleinaktionäre, tief unter dem Kurswert, um erst nachher mit grossen Ausschüttungen zu beginnen. Die gleiche Gruppe kann auch Gewinne durch Häufung stiller Reserven und Bewertungskünste (Niederbewertungen) verschwinden machen, um dann ohne jede Kontrolle über sie zu verfügen. Die Offenlegung der Verwendung stiller Reserven vor der Kontrollstelle, wie sie das OR anordnet, hätte nur Wert, wenn nicht diese Kontrollstelle von der gleichen Machtgruppe eingesetzt wäre.

Sind die herrschenden Grossaktionäre gar Lieferanten oder Abnehmer der Gesellschaft, dann können sie durch Preisvorteile die Gewinne zum voraus so abschröpfen, dass es überhaupt nicht mehr zu einer Dividendenausschüttung langt. So oder so geht dann der Kleinaktionär leer aus und die andern bereichern sich auf seine Kosten.

Der Schutz des Dividendenrechts liegt hauptsächlich in der Anfechtungsklage, mit welcher der Kleinaktionär den Bilanzgenehmigungs- oder den Verteilungsbeschluss der Generalversammlung anfechten kann. Diese Beschlüsse und damit auch die Bilanz- und Dividendenpolitik der Verwaltung sind richterlicher Ueberprüfung unterstellt. Aber diese Prüfung erstreckt sich nur auf Gesetz- und Statutenmässigkeit. Wirtschaftliche Gründe, ja wirtschaftliche Schädigung von Einzelaktionären durch Dividendenbeschlüsse, ergeben keinen Anfechtungsgrund. Nun sind es aber gerade wirtschaftliche Gründe, die gegen derartige einseitig interessierte Generalversammlungsbeschlüsse sprechen, ohne dass sie Gesetz oder Statuten zu verletzen brauchen.

Wohl hat das OR auch eine wirtschaftspolitische Anfechtungsklage geschaffen, doch nur für Beschlüsse mit

Stimmrechtsaktien. Stimmrechtsprivilegien sind aber nur eine von vielen Möglichkeiten einer Majorisierung durch eine Kapitalminderheit. Die Erweiterung der wirtschaftspolitischen Anfechtungsklage auf die analogen Fälle würde daher eine empfindliche Lücke des Aktienrechtes ausfüllen.

Im Konzern kann eine abhängige Gesellschaft sogar statutarisch zur Abführung ihrer Gewinne an die herrschende Aktiengesellschaft verhalten werden. Der Kleinaktionär hat aber von Verschachtelungen, denen sich seine Aktiengesellschaft unterstellt hat, meist keine Kenntnis. Nicht einmal aus Bilanz und Geschäftsbericht muss dies nach den Vorschriften vieler Gesetze zu entnehmen sein.

Selbst eine besser ausgestaltete Anfechtungsklage würde dem Kleinaktionär wenig nützen, da der kleine Mann nicht das grosse Prozessrisiko gegen eine mächtige Aktiengesellschaft auf sich zu nehmen wagt, zumal für den Streitwert die Gesamtdividende massgebend ist. Die Wirkung würde daher nur vorbeugender Art sein. Dem Kleinaktionär würde weit mehr gedient sein, wenn der Kreis der von Nichtigkeit betroffenen Generalversammlungsbeschlüssen gesetzlich festgelegt und nicht zu eng gezogen würde.

Ausser dieser Repressivmassregel könnte als Präventivmassnahme eine Pflicht der Verwaltung ins Auge gefasst werden, die Anträge für die Verwendung des Reingewinnes mit einer sachlichen Begründung vor der Generalversammlung anzukündigen. Solche Ankündigungen wären geeignet, den Kleinaktionär aus seiner Indolenz aufzurühren.

Das Liquidationsrecht des Kleinaktionärs kann insbesondere durch Kapitalverwässerungen geschmälert werden, gegen welche ihn nur ein gesetzliches Bezugsrecht wirksam schützen könnte. Ein unbedingtes Bezugsrecht würde aber auch erwünschte Fusionen und andere Massnahmen der Kapitalkonzentration hindern. Jedenfalls sollte aber die Beseitigung des Bezugsrechtes im Einzelfalle nur mit Generalversammlungsbeschluss lediglich im Interesse der Gesellschaft und mit eingehender Begründung und Festlegung des Bezugspreises erfolgen können, damit der betreffende Generalversammlungsbeschluss nach seinen Gründen richterlich überprüfbar werde. Wenn der Kleinaktionär von einer solchen Anfechtungsmöglichkeit auch selten Gebrauch machen dürfte, so hätte eine Bestimmung dieser Art zumindest präventiven Wert.

3. Verwaltungsrechte

Die Einhaltung der gesetzlichen Fristen für die ordentliche Generalversammlung sollte der einzelne Aktionär nicht erst durch Klage, sondern durch blosse Anzeige an den Handelsregisterführer erzwingen können. Vom Recht einer Minderheit auf Einberufung ausserordentlicher Generalversammlungen könnte weniger Gebrauch gemacht werden, wenn der gleichen Minderheit das Recht eingeräumt würde, die Setzung bestimmter Gegenstände auf die Tagesordnung der ordentlichen Generalversammlung zu verlangen.

Eine Belebung der Generalversammlungen durch Beteiligung der Kleinaktionäre lässt sich nicht erzwingen. Schon die Reise- und Aufenthaltsspesen zu einem entfernten Platz, sowie der Zeitaufwand dürften dem Kleinaktionär nicht lohnen. Umso mehr ist unberechtigten Majorisierungen durch eine Grossaktionärgruppe gesetzlich zu wehren, wenn sie nicht zugleich die Kapitalmehrheit vertritt. Die Einführung von Stimmrechtsaktien hat das OR mit Recht von der Zustimmung von $^2/_3$ des Gesamtkapitals abhängig gemacht und gegen den betreffenden Generalversammlungsbeschluss auch noch die wirtschaftspolitische Anfechtungsklage gegeben.

Die Einräumung von Sperr-Rechten zugunsten einer Minderheit nützen dem Kleinaktionär überhaupt nur dann, wenn sie nicht auf das bei der Generalversammlung anwesende, sondern auf das Gesamtkapital abstellen. Der Kleinaktionär ist ja nur selten anwesend, bei Abstellung auf das Gesamtkapital spielt aber die Präsenz keine Rolle.

Für die Ausübung des Depotstimmrechts durch die Banken sollte eine besondere, auch Fahrlässigkeit umfassende, Verantwortlichkeit der Bank statuiert werden, ausschliesslich das Interesse des Kunden und bei widerstreitenden Interessen der Kundschaft keines zu vertreten. Absichtliche Schädigung, vielleicht auch grobe Fahrlässigkeit, sollte unter Strafschutz gestellt werden.

Besonders wichtig für den Rechtsschutz des Kleinaktionärs ist eine Minderheitsvertretung in der Verwaltung. Es genügt nicht, nur für Aktionärgruppen mit verschiedener Rechtsstellung eine solche Vertretung vorzusehen, wie das OR. Auch den Verschiedenheiten der wirtschaftlichen Stellung ist Rechnung zu tragen, zumal die nachteilige wirtschaftliche Stellung des Kleinaktionärs die stärksten Reflexwirkungen auf seine Rechtsstellung

ausübt. Sie macht die Schutzvorschriften zu seinen Gunsten in den meisten Fällen illusorisch. Sein Recht bleibt Papier. So bleiben z. B. Anfechtungs- und Verantwortlichkeitsklage, seine stärksten Schutzmittel, unbenutzt, weil das Kostenrisiko ausser Verhältnis zu seinem Interesse steht. Eine Minderheitsvertretung in der Verwaltung wäre aber dazu angetan, die Zahl anfechtbarer Beschlüsse herabzusetzen und vor allem die wirtschaftlichen Interessen des Kleinaktionärs zu vertreten, die durch die Anfechtungsklage überhaupt nicht berührt werden.

Vom Standpunkt der Generalprävention sind schliesslich Strafbestimmungen gegen absichtliche und grobfahrlässige Schädigungshandlungen der Verwaltung wirksamer als eine theoretische Anfechtungsklage. Der Kleinaktionär kann dann überdies durch eine kostenlose Anzeige gegebenenfalls mehr erreichen als durch einen kostspieligen Prozess. Ein wirksamer Strafschutz rechtfertigt sich schon aus dem Gesichtspunkt, dass die Organe der Aktiengesellschaften einen grossen Teil des Nationalvermögens verwalten.

Die Bilanz ist sicherlich nicht die Domäne des Kleinaktionärs. Weder liest er sie gewöhnlich, noch versteht er sie zu lesen. Das besagt aber nicht, dass eine bessere Ausgestaltung des Bilanzrechts nicht im Interesse des Kleinaktionärs wäre. Eine weitgehend aufgegliederte Bilanz nach Muster des schweizerischen Bankgesetzes, aber für die einzelnen Wirtschaftszweige im Verordnungswege schematisch differenziert, dürfte das Verwaltungsbewusstsein der Verwaltung steigern und inneren Schiebungen einen gewissen Hemmschuh entgegensetzen. Mit der Differenzierung wachsen aber auch die Anhaltspunkte für spätere Anfechtungs- und Verantwortlichkeitsklagen.

4. Kontrollrechte

Die Kontrollrechte des Kleinaktionärs können, da er die Generalversammlungen nicht zu besuchen pflegt, nur mittelbar geschützt werden. Das im OR fehlende Minderheitsrecht auf Vertagung der Generalversammlung zu Aufklärungszwecken und auf eine besondere Revision gewisser Geschäftsvorgänge ist durch das Individualrecht des Einzelaktionärs auf richterliche Auskunfterteilung

nur teilweise ersetzt. Dazu bedarf es nämlich eines Prozesses, den der einzelne Kleinaktionär meist nicht wagen wird, zumal ihm auch das Obsiegen in einem solchen Prozess noch keine Dividende sichert. Im übrigen wird der Kleinaktionär, da er die Generalversammlung schwänzt, gewöhnlich nicht einmal die Voraussetzung zu diesem Prozesse erfüllen, nämlich das Auskunftbegehren in der Versammlung.

Verlangt aber eine Minderheit eine Vertagung der ordentlichen Generalversammlung oder eine Revision von Geschäftsvorgängen, so weckt schon dieses Verlangen allein ein gewisses Aufsehen in der Oeffentlichkeit, das die Verwaltung lieber zu vermeiden Interesse hat.

Diese Betrachtungen ergeben, dass die Stellung des Kleinaktionärs zunächst verbesserungs w ü r d i g ist, weil er das finanzielle Rückgrat der meisten und gerade der bedeutendsten Aktiengesellschaften bildet, sogar der Aktien-Nationalbanken. Seine Stellung ist aber auch verbesserungs b e d ü r f t i g. Durch den bisherigen gesetzlichen Aktionärschutz ist nämlich der Kleinaktionär nur theoretisch geschützt. In der Praxis ist dieser Schutz zum Versagen verurteilt. Die Darlegungen dürften aber auch ergeben, dass ein wirksamer praktischer Schutz des Kleinaktionärs m ö g l i c h u n d d u r c h f ü h r b a r ist, ohne dass man den Rahmen der aktienrechtlichen Bestimmungen deswegen sprengen oder von grundlegenden Prinzipien des Aktienrechts abgehen müsste.